

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Průběh a dopady světové finanční a hospodářské krize v zemích Visegrádské skupiny

Course and Impact of the Global Financial and Economic Crisis in Visegrad Group Countries

Student: Adam Skácelík

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martin Hodula

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra evropské integrace

Zadání bakalářské práce

Student: **Adam Skácelík**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6210R004 Eurospráva

Specializace: 00 Eurospráva

Téma: Průběh a dopady světové finanční a hospodářské krize v zemích
Visegradske skupiny
Course and Impact of the Global Financial and Economic Crisis
in Visegrad Group Countries

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretické a historické aspekty finančních a hospodářských krizí
3. Velká světová hospodářská a finanční krize v EU
4. Průběh krize v zemích Visegradske skupiny
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KRUGMAN, Paul. *End This Depression Now!* New York: W.W. Norton, 2012. 259 s.

ISBN 978-0-393-08877-9.

SMILEY, Gene. *Nový pohled na velkou hospodářskou krizi*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 192 s.

ISBN 978-80-7357-489-5.

ŠVIHLÍKOVÁ, Ilona. *Globalizace a krize: souvislosti a scénáře*. Všeň: Grimmus, 2010. 296 s.

ISBN 978-80-87461-01-3.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Martin Hodula**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014

Boris Navrátil

Ing. Boris Navrátil, CSc.
vedoucí katedry

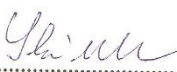


Dana Dluhošová

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřisežně prohlašuji, že jsem celou práci vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 8. května 2014



.....

Adam Skácelík

Na tomto místě bych rád poděkoval především panu Ing. Martinovi Hodulovi, vedoucímu mé bakalářské práce za cenné rady při jejím zpracování a velkou dávku trpělivosti.

Obsah

1. ÚVOD	5
2. TEORETICKÉ A HISTORICKÉ ASPEKTY FINANČNÍCH A HOSPODÁŘSKÝCH KRIZÍ.....	7
2.1 Finanční krize	7
2.1.1 Měnová krize	7
2.1.2 Dluhová krize.....	8
2.1.3 Úvěrová krize.....	8
2.1.4 Bankovní krize.....	8
2.1.5 Systémová finanční krize.....	9
2.2 Hospodářská a ekonomická krize	9
2.3 Historický exkurz	9
2.3.1 Velká hospodářská krize (1929)	10
2.3.2 Mezinárodní měnová krize (1970-1971)	16
2.3.3 Strukturální krize (70. léta 20. století)	17
2.3.4 Latinskoamerické krize (80. – 90. léta 20. století).....	17
2.3.5 Japonská past (90. léta 20. století)	18
2.3.6 Asijská krize (1997).....	19
2.3.7 Prasknutí IT bubliny (1998 – 2000).....	19
3. VELKÁ SVĚTOVÁ HOSPODÁŘSKÁ A FINANČNÍ KRIZE V EU.....	22
3.1 Vznik krize v USA	22
3.2 Rozšíření krize do EU.....	25
3.3 Dopady krize v EU	28
3.4 Přejít do dluhové krize	31
3.5 Protikrizová opatření a záchranné mechanismy v EU	34
3.5.1 Soubor legislativních opatření	34
3.5.2 Záchrané mechanismy v EU	37
3.6 Shrnutí	39

4. PRŮBĚH KRIZE V ZEMÍCH VISEGRÁDSKÉ SKUPINY.....	41
4.1 Odlišnosti v ekonomickém vývoji států V4 během krize.....	42
4.2 Česká republika	47
4.2.1 Specifické rysy české ekonomiky v době krize	49
4.3 Slovenská republika.....	50
4.3.1 Specifické rysy slovenské ekonomiky v době krize	51
4.4 Polská republika	53
4.4.1 Specifické rysy polské ekonomiky v době krize	55
4.5 Maďarská republika.....	56
4.5.1 Specifické rysy maďarské ekonomiky v době krize	57
4.6 Shrnutí	58
5. ZÁVĚR	60
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	62
SEZNAM ZKRATEK.....	65
SEZNAM GRAFŮ	66
SEZNAM TABULEK	67

1. Úvod

Letos uplyne již 6 let od začátku světové finanční a hospodářské krize, tedy fenoménu, který výrazně ovlivnil ekonomický vývoj napříč všemi kontinenty. Tato krize bývá často srovnávána s velkou hospodářskou krizí z přelomu dvacátých a třicátých let minulého století. V čem se obě krize zásadně liší je především míra internacionalizace a globalizace světové ekonomiky, která je v současnosti na daleko vyšší úrovni než tehdy. S tím souvisí i způsob, kterým se nynější krize rychle rozšířila do celého světa – skrze mezinárodní mezibankovní trh, kde transakce probíhají i na vzdálenosti tisíců kilometrů prakticky ihned a tak nic nebránilo vysoké provázanosti bank kdekoliv na světě. Z finančního sektoru se poté krize přelila do reálné ekonomiky

Průběh krize v Evropské unii měl pochopitelně jiné parametry než v USA. Situace v Evropě byla neustále konfrontována se složitou koordinací národních politik na celoevropské úrovni. Dalším faktem, je skutečnost, že dopady krize se v jednotlivých zemích EU značně lišily. Tato práce se zaměřuje především na ekonomické výsledky členů Visegrádské skupiny (Česká republika, Maďarsko, Polsko, Slovensko) v období světové finanční a hospodářské krize. Cílem bakalářské práce je analyzovat průběh krize u jednotlivých členů Visegrádské skupiny, vybrat specifické rysy každé ekonomiky a porovnat dopady krize mezi zeměmi Visegrádské skupiny ve vzájemných souvislostech.

Tato práce je rozdělena do pěti kapitol, z nichž obsahovou částí se zabývá druhá, třetí a čtvrtá kapitola. První kapitola se věnuje úvodu, pátá kapitola závěru.

Druhá kapitola se v první části zabývá vymezením pojmů – finanční krize a hospodářská krize, dále uvádí stručný popis jednotlivých typů finančních krizí. Ve druhé části se zaměřuje na významné finanční a hospodářské krize ve 20. století., největší prostor je zde věnován především velké hospodářské krizi v roce 1929.

Třetí kapitola vysvětluje vznik světové finanční a hospodářské krize v USA. Následně se kapitola zabývá především rozšířením krize do EU a jejími konkrétními dopady na evropskou ekonomiku. V další části jsou uvedena významná protikrizová opatření na celoevropské úrovni. Kapitola je zakončena shrnutím.

Čtvrtá kapitola nejprve uvádí základní informace o Visegrádské skupině. Poté je provedena vzájemná komparace průběhu krize v zemích Visegrádské skupiny na bázi hlavních makroekonomických ukazatelů. V další části kapitoly jsou na základě podrobnějších

makroekonomických dat a analýz popsány dopady světové finanční a hospodářské krize na jednotlivé členy této skupiny. Na konci kapitoly se nachází stručné shrnutí poznatků.

Po závěrečné kapitole práce jsou uvedeny veškeré použité zdroje literatury v souladu s normou ČSN ISO 690 (01 0197), platné od 1. dubna 2011. Jako výchozí zdroje pro zpracování bakalářské práce byly použity data z internetových stránek statistického úřadu Evropské unie – Eurostatu, dále také z internetových stránek OECD (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj) a České národní banky.

2. Teoretické a historické aspekty finančních a hospodářských krizí

Slovo „krize“ je odvozeno z řečtiny ze slova „krisis“ vyjadřující rozhodnou chvíli nebo dobu. Pojem krize pak obecně slouží k označení kritické situace, při které dojde k nakumulování negativních jevů, jež znemožňují řádné fungování v určité oblasti a vyžadují zásadní řešení. V ekonomii pak rozlišujeme jednotlivé krize zpravidla podle jejich dílčího zaměření na ekonomiku. Nicméně, při bližším seznámení se s problematikou, lze v ekonomické terminologii vcelku snadno vyhledat jistou nejednotnost. Někdy se zaměňují pojmy finanční a měnová krize a především v neodborné literatuře a v internetových zdrojích jsou pojmy finanční a hospodářská krize užívány rovnou chybně. Proto je v následující části práce stručně uvedeno jednoduché rozdělení finančních a hospodářských krizí.

2.1 Finanční krize

Samotná definice pojmu finanční krize je poměrně široká a je proto nesmyslné hledat univerzální a jednoznačnou formulaci. Termín finanční krize je v dnešní době ve finanční terminologii používán jako obecnější nebo chceme-li souhrnný název pro krizi měnovou, dluhovou, bankovní či krizi systémovou. Toto rozdělení podle Dvořáka (2008) odpovídá tzv. tradiční typologii finančních krizí. Finanční krize je tedy spíše zastřešujícím pojmem, neboť se neprojevuje v jedné, ale většinou ve více z uvedených podob. Pokud se podíváme na specifitější vymezení, tak kupříkladu Mishkin (2001, s. 2) tvrdí že: „finanční krize je porucha finančních trhů, v jejímž důsledku se problémy negativního výběru a morálního hazardu zhoršují natolik, že finanční trhy nejsou schopny efektivně transferovat finanční prostředky těm, kteří mají nejproduktivnější investiční příležitosti.“ Důsledek finanční krize lze však naopak vyjádřit snadno: finanční instituce nebo majetek ztratí velkou část své tržní hodnoty.

V následující části jsou finanční krize podle tzv. tradiční typologie finančních krizí (Dvořák, 2008):

2.1.1 Měnová krize

Nebo také krize platební bilance je příznačná tím, že dochází k neočekávanému a prudkému oslabení kurzu domácí měny, což mj. vede ke ztrátám v podobě poklesu reálného ekonomického růstu. Příčinu tohoto oslabení lze hledat u investorů, kteří hromadně podlehnou

dojmu, že měna bude v brzké budoucnosti depreciovat¹ a začnou hromadně převádět své aktiva jinam. To je možné, neboť těmito aktivy je ve většině případů krátkodobý nebo spekulativní kapitál. Investoři tedy prodávají tyto aktiva, což vede k růstu nabídky domácí měny a tím k jejímu znehodnocení. To je nebezpečné především v zemích využívající režim fixního kurzu, při kterém se centrální banka snaží udržovat pevně stanovený kurz pomocí svých devízových rezerv. Pro udržení kurzu na stejné úrovni centrální banka nakupuje nabízenou domácí měnu za držené devízové rezervy, čímž nepřímo ovlivňuje i celkovou peněžní zásobu a úrokové míry. Tyto kroky jsou spojeny s velkou ztrátou devízových rezerv a v případě jejich vyčerpání je obvykle centrální banka nucena měnový kurz uvolnit. Naopak v režimu volného kurzu se centrální banka nesnaží o měnové intervence, ale nechá kurz „volně plout“. Měnový kurz se při floatingu časem vrátí do rovnováhy kvůli spekulacím nákupů a prodejů domácí měny a díky kurzovému vyrovnávacímu procesu platební bilance.

2.1.2 Dluhová krize

Jedním z typů finančních krizí jsou krize dluhové. Tyto krize lze rozdělit na externí (vnější) a interní (vnitřní) dluhové krize. Externí dluhové krize se projevují neschopností země splácet zahraniční dluh. Pro tento stav se ustálil výraz státní bankrot. Při interní dluhové krizi dochází ke chronické vnitřní předluženosti vedoucí k platební neschopnosti podniků a růstu počtu žádostí o další půjčky.

2.1.3 Úvěrová krize

Tento typ krize je definován jako všeobecné zamrznutí úvěrového trhu tzv. „credit crunch“ v důsledku platební neschopnosti. Snižuje se ochota bank nadále půjčovat peníze z důvodu rizikovosti poskytování úvěrů a obav z potencionálního nedostatku likvidity. To způsobuje dalekosáhlé negativní dopady na reálnou ekonomiku.

2.1.4 Bankovní krize

Vyznačují se problémy s nedostatečnou likviditou většího počtu bank, především však s insolvencí komerčních bank. Tyto problémy jsou zapříčiněny neschopností dlužníků splácet bankám své závazky, což úzce souvisí s kontrolními mechanismy při poskytování úvěrů. Dalším příčinou problémů bankovního sektoru, pak může být celkově špatné hospodaření bank. V praxi se ukázalo, že pokud se v problémech ocitnou významné banky, stát často činní kroky k záchraně těchto bank a to pomocí vládních intervencí nebo zásahů centrální banky.

¹ Znehodnocovat, snižovat hodnotu.

Relativně často se lze setkat s domněnkou, že bankovní krize je způsobena především ztrátou důvěry ze strany drobných vkladatelů, kteří hromadně začínají vybírat peněžní prostředky. S tímto případem se potýkají především banky v rozvojových zemích a tento jev se nazývá tzv. „bankovní run“. Ve vyspělých zemích to obvykle není hlavní příčinou bankovní krize, ve vyspělé ekonomice je spouštěčem náhlý pokles hodnoty bankovních aktiv (nemovitosti, akcie apod.), který ovšem může vést k již zmíněnému „bankovnímu runu“.

2.1.5 Systémová finanční krize

Tento typ zřejmě nejlépe vystihuje novodobé finanční krize. S rostoucí provázaností finančních trhů bylo nutné vytvořit model, který lépe odpovídá skutečnosti, tzn. že na finanční krize se v globální ekonomice nahlíží komplexnějším pohledem. Neanalyzuje tudíž krize z perspektivy izolovaných problémů jednotlivých typů krizí, naopak na ně nahlíží v jejich vzájemných souvislostech. V systematické finanční krizi se odlišnou mírou prolínají všechny tři typy finanční krize (měnová, dluhová, bankovní) s různou vzájemnou kauzalitou.

2.2 Hospodářská a ekonomická krize

Tyto dva pojmy lze sjednotit a užívat je v jednom a tom stejném významu. Příčinou této pojmové nejednoty je na synonyma bohatá čeština, protože oba tyto výrazy vychází z překladu anglického spojení: „economic crisis“. Za ekonomickou krizi, lze označit situaci, ve které ekonomika dané země zažívá delší časový úsek trvající pokles HDP způsobený předešlou finanční krizí.

2.3 Historický exkurz

Řídit se rčením: „je třeba poučit se z chyb minulých, aby se již v budoucnosti neopakovaly“ je v lidském životě jistě zcela na místě. Lze však stejnou myšlenku aplikovat i z hlediska vzniku hospodářských a finančních krizí? Samozřejmě podmínky se v dnešní globální ekonomice velice rychle mění a žijeme ve století, kdy budeme stát před velkou řadou zcela nových výzev. Bude mezi ně patřit schopnost vyrovnat se s širokým spektrem budoucích krizí, které náš svět teprve čekají. V této souvislosti je například nyní často skloňována virtuální měna bitcoin, jejíž rychlé rozšiřování sebou nese i mnoho otázek a „porodních“ problémů. Právě proto je třeba zdůraznit i studium krizí minulých. Je třeba vycházet z poznatků, které jsme již získali tím, že jsme nějakou krizi zažili a překlenuji ji, ať už v oblasti predikce příchodu krize anebo v oblasti účinných protikrizových opatření. V této části je popsán průběh vybraných významných finančních a hospodářských krizí let minulých,

přičemž samozřejmě nelze nezačít nejdůležitější ekonomickou událostí 20. století – velkou depresí.

2.3.1 Velká hospodářská krize (1929)

Jedná se o nejhlubší a nejdelší ekonomickou krizi v dějinách. Smiley (2009) velkou depresi ekonomicky a časově vymezuje jako: „hospodářský propad, jenž trval od počátku léta 1929 do konce prvního čtvrtletí 1933. Ekonomika se pomalu a váhavě zotavovala v období mezi březnem 1933 a květnem 1937, kdy propukla další krize, aniž by se předtím obnovila plná zaměstnanost. Zotavování z této krize započalo v květnu 1938 a trvalo přinejmenším do doby, než Spojené státy vstoupily do druhé světové války.“ Krize byla o to horší, že z tehdejšího pohledu téměř nic nenasvědčovalo tomu, že takto prosperující a rostoucí ekonomiku může krize takových rozměrů vůbec postihnout.

• Prosperitu střídá krize (20. léta 20. století)

Předvolební kampaň prezidentského kandidáta Herberta C. Hoovera v roce 1928 zahrnovala ve volební brožůře republikánské strany mj. formulaci: „kuře v každém hrnci a auto v každé garáži“ Nebylo to tehdy jen plané fantazírování, vždyť americká ekonomika za sebou měla desetiletí výrazného růstu a všeobecně se předpokládalo, že hmotný blahobyt amerických občanů poroste i nadále. Za motor tehdejšího růstu lze považovat rozšíření komerčně vyráběné elektřiny. Energetický boom významně stimuloval produkční možnosti tehdejší výroby a docházelo tak k velkému rozvoji průmyslu se spotřebním zbožím. Velký rozvoj zažíval i automobilový průmysl, protože lidem rostly příjmy² a zároveň se zkracovala pracovní doba a právě cestování automobilem se stávalo oblíbenou volnočasovou aktivitou. „V roce 1919 bylo ve Spojených státech registrováno 1,12 vozu na každé čtyři domácnosti. O deset let později bylo na každé čtyři domácnosti registrováno již 3,15 vozů“ (Smiley, 2009, s. 2). Masivního rozmachu se dočkaly i pohyblivé montážní linky, jejichž průkopníkem je Henry Ford. Byl kladen důraz na lepší organizaci a plánování práce, což vedlo k zvyšování produktivity práce a větším výdělkům většiny obyvatel.

Vývoj akciového trhu v USA připomínal koncem 20. let sportovce, který „láme“ jeden rekord za druhým, v tomto případě v denních objemech obchodovaných akcií. Wall Street se postupně stalo centrem světového finančnictví. I přes všechny tyto proklamace růstu byly i ve 20. letech odvětví, které se potýkaly s problémy. Bylo to především zemědělství a uhelný průmysl. Obecně ale lze říci, že tyto problémová odvětví stály zcela ve stínu všeobecného

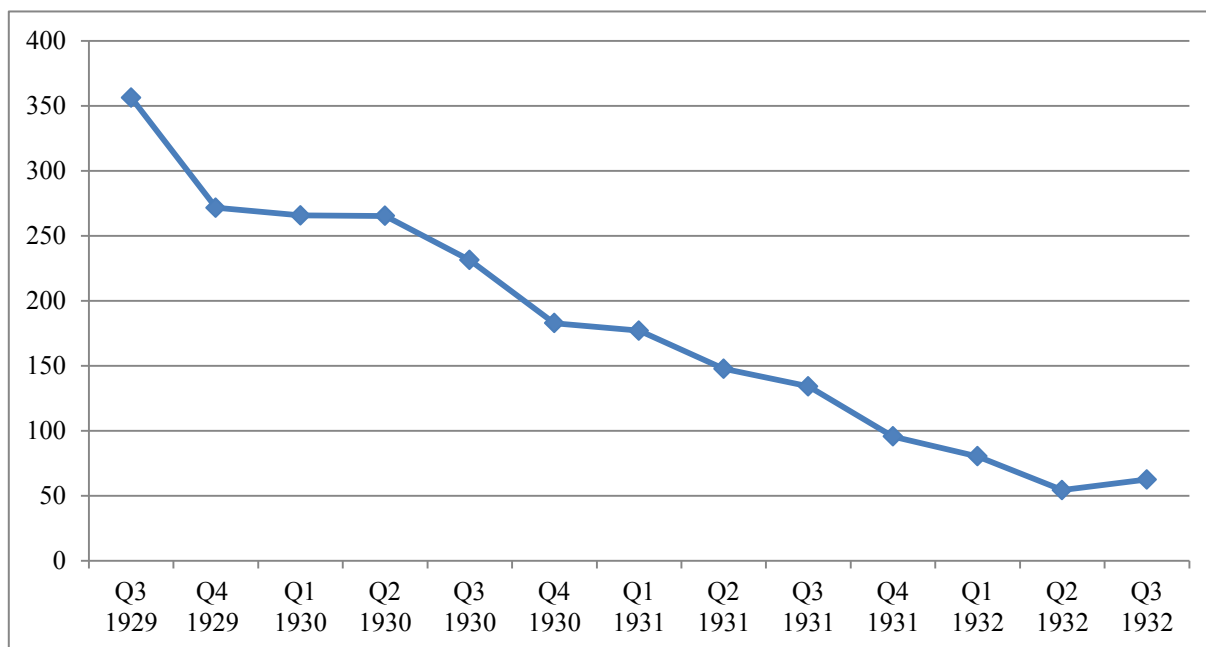
² V letech 1923 až 1929 vzrostl reálný příjem na osobu o 12,6 % (Smiley, 2009).

blahobytu 20. let a nebyla jim věnována přílišná pozornost. Úpadek byl vysvětlován jako přirozený důsledek technologických změn, kdy některé odvětví rostou a jiné se ocitají v úpadku. V létě roku 1929 se hospodářský růst zadrhl a naopak ekonomické ukazatele začaly vykazovat známky recese. Během podzimu roku 1929 prezident H. C. Hoover již věděl, že hospodářský pokles se již nebude týkat jen několika „zastaralých“ odvětví. A když se navíc poslední říjnový týden „zhroutila“ burza, tak jeho předvolební slib začínal dostávat rysy nenaplněných přání.

- **Počáteční stadium velkého propadu**

Všeobecně známý Černý čtvrtek a Černý pátek 24 a 25. Října 1929 jsou dny, kdy ceny akcií rekordně poklesly a velmi mnoho jich změnilo svého majitele. Popsat tyto dny lze nejlépe asi jako všeobecnou paniku, která zachvátila Wall Street. Makléři čistili své účty a prodávali akcie klientů, kteří v důsledku pádu cen akcií nebyli schopni dostát svým závazkům z marží (Smiley, 2009). Pokles se zastavil až v listopadu 1929. Poté došlo k určitému ozdravení, které vyvrcholilo v dubnu 1930. Pak ale opět začal pád až do léta 1932, kdy už byla velká hospodářská krize v plné síle. Pohyb na akciovém trhu v následujícím obrázku znázorňuje Dow Jonesův index³, patrně nejznámější ukazatel vývoje amerického akciového trhu.

Obr. 2.1 Dow Jonesův index v letech 1929 - 1932



Zdroj: research.stlouisfed.org, vlastní zpracování

³ Měří výkonost třiceti amerických společností, které aktuálně patří mezi největší a jsou nejvíce obchodované. Jejich složení je proměnlivé.

Prezident Hoover se po pádu akciového trhu snažil otřes ztlumit. Snažil se zamezit klesání mezd a růstu nezaměstnanosti. Proto v Bílém domě uskutečnil série konferencí s lídry strategických podniků, na které apeloval, aby udělali vše co je v jejich silách pro udržení zaměstnanosti na stejné úrovni. Firmy měly spíše nechat klesat své zisky než mzdy. Firmy se skutečně chovaly podle závazku, který daly prezidentu Hooverovi. Prezidentova intervence tak přinesla jistou naději na zlepšení situace. To se ale nepotvrdilo. Ukázalo se, že doporučení zafungovala jako zátka, která nakonec nevydržela tlak reálného ekonomického vývoje. Následující tabulka míry nezaměstnanosti (tab. 2.1) znázorňuje kritickou situaci, se kterou se americká ekonomika potýkala.

Tab. 2.1 Vývoj míry nezaměstnanosti v USA v letech 1926-1932 (v %)

Rok	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932
Míra nezaměstnanosti	1,9 %	4,1 %	4,4 %	3,2 %	8,9 %	15,9 %	23,6 %

Zdroj dat: bls.gov, vlastní zpracování

V protikladu k rostoucí nezaměstnanosti zůstaly mzdové sazby ve velkých podnicích až do posledního čtvrtletí roku 1930 téměř konstantní. Teprve poté zaznamenaly i mzdové sazby pokles, klesající cenová hladina však zvýšila reálné mzdy.

Dalším špatným signálem pro americkou ekonomiku bylo zhroucení řady bank na jihovýchodě Spojených států v listopadu a prosinci 1930. Nejprve se jednalo o menší banky v zemědělských oblastech, které doplatily na neuváženou půjčkovou politiku vůči zemědělcům ve 20. letech. Zanedlouho následovalo to, čeho se všichni obávali - pád jednoho z významných hráčů v bankovním sektoru. Caldwellova banka zkrachovala a celá její složitá struktura se zhroutila jako domeček z karet. To odstartovalo do té doby nevídanou paniku a lidé vzali banky útokem, hovoříme tedy o již zmiňovaném „bankovním runu“. Klienti se snažili neprodleně všechny své peněžní prostředky vybrat a zachránit tím své úspory, což ale vedlo k ještě většímu kolapsu bankovního systému. Během několika málo dní zkrachovalo 45 bank z arkansaského seskupení, 15 kentuckých bank, 10 bank v Tennessee a 15 bank v západní Karolině. Největší bankou, která v této fázi krize zhroutila, byla „Bank of the United States“ ve státě New Yorku.

- ***Hroutící se hospodářství v Evropě***

Krise neprobíhala jen ve Spojených státech – byla celosvětová. Do roku 1930 zasáhla takřka všechny rozvinuté země. Mimořádně krutě udeřila zejména ve střední Evropě, která procházela značnou proměnou po rozpadu Rakousko-uherské říše. Evropské země po válce trápila především vysoká nezaměstnanost a slabý hospodářský růst. Bankovní systém byl ve špatné kondici z důvodů inflace na začátku 20. let. V Rakousku se následně dostala do problémů největší domácí banka Credit-Anstalt. Dále následoval podobný scénář jako ve Spojených státech, vkladatelé vzali banku útokem. Tato vlna nedůvěry v bankovní instituce se pak šířila napříč Evropou jako nákaza a podobný „bankovní run“ proběhl i v Československu, Polsku, Maďarsku, Rumunsku i Německu.

Země v té době používaly zlatý standard (z angl. gold standard). V podstatě to znamená, že měna, která je používána jako jednotka účtování, je odvozována od ceny zlata. Zlatý standard je chápán jako princip krytí vydávané měny. V současnosti ekonomové hlavního proudu považují zlatý standard za nevhodný, protože je spojován, jak bude následně vysvětleno, s kolapsem světové ekonomiky během Velké hospodářské krize a to je i důvod proč již není používán (Bordo, 2008)

Při stávajícím zlatém standardu s pevnými směnnými kurzy nedokázaly evropské banky odolat náporu věřitelů, kteří postupem času přestali důvěřovat domácí měně a požadovali právě zlato nebo převáděli svou hotovost na cizí měnu. To znamenalo, že zlaté rezervy začaly prudce klesat. Jednotlivé vlády se ještě snažily situaci zvrátit regulacemi na směnu cizích měn a sjednáním mezinárodních úvěrů, ty však přišly až příliš pozdě. Německo stejně jako Rakousko a Maďarsko zlatý standard opustilo jako první. Následovala Velká Británie, jelikož britská libra společně s americkým dolarem byla pro mnoho zemí rezervní měnou. Menší evropské země – zejména Švédsko, Belgie, Nizozemí a Švýcarsko pro likviditu začaly vyměňovat libry za zlato i přes neustálé ujišťování ze strany Bank of England, že Británie nemá v úmyslu opustit zlatý standard. Navzdory proklamacím jej 21. září 1931 Velká Británie oficiálně opustila. Libra okamžitě začala znehodnocovat a hlavní mezinárodní rezervní měnou zůstal už pouze americký dolar. Těžiště napětí ohledně nedůvěry ve fungování systému zlatého standardu se tím přeneslo do Spojených států, kde bankovní instituce již byly ve špatné kondici kvůli probíhající krizi. Opět začalo, kvůli obavám, že se Washington zachová stejně jako Evropské země a zruší zlatý standard, směňování měny za

zlato, na což FED⁴ reagoval zvýšením úrokových sazeb. To sice zastavilo konverzi dolarů na zlato, ale zároveň přineslo v konečném důsledku více ztrát a další pokles hodnoty bankovních aktiv.

- ***Konec finanční paniky***

Když v roce 1933 převzal Franklin Delano Roosevelt prezidentský úřad, byl v nezáviděníhodné situaci. Finanční systém byl zdevastován, v roce 1929 bylo ve spojených státech 24 970 bank a pouhé čtyři roky později jich zbývalo jen 14 207. Více než 28 procent obyvatelstva bylo bez zaměstnání. Výroba zboží dlouhodobé spotřeby dosahovala pouze 23 procent v porovnání s úrovní z července 1929. Produkce zboží krátkodobé spotřeby na 70 procentech objemu z června 1929. Dále co se týče veřejného mínění, tak byla důvěra úřadu prezidenta značně otřesena, jelikož jeho předchůdce se při snaze o zmírnění následků krize dopustil mnoha chyb.

Roosevelt své prezidentské období začal snahou oživit a nastartovat finanční systém. Proto nejprve 5. března 1933 vydal příkaz k zavření všech amerických bank a pojišťoven, dokud nebudou auditorsky prověřeny a shledány zdravými a nezdravé reorganizovány. Zdálo se, že bankovní prázdniny⁵ stabilizovaly bankovní systém a vrátily Američanům ztracenou důvěru k bankovním institucím. Veřejnost znovu uložila většinu prostředků, které držela během bankovní paniky v hotovosti.

Dalším odvážným Roosveltovým krokem bylo opustit závazek držet pevnou cenu dolaru ve zlatě. Kurz dolaru začal být pohyblivý a po prosazení zákona, který prezidentovi umožnil stanovit cenu zlata, dolar prudce devalvoval. To vedlo ke zvýšení cen dováženého zboží, tak i ke zvýšení cen amerického vývozu. Slabý dolar a garantovaná cena zlata způsobila doslova lavinu zlata, které přitékalo do Spojených států. Mezi prosincem 1933 a červencem 1934 se americké měnové zásoby zlata zvýšily ze 4,04 na 7,9 miliardy dolarů, což představuje nárůst o 96 procent (Smiley, 2009). Tento vývoj měl jednoznačně pozitivní vliv na růst hospodářské činnosti a ekonomických ukazatelů. Nicméně toto oživení mělo jen velice krátké trvání.

Pro vysvětlení, proč se hospodářské oživení zadrhlo, je třeba se podívat na jiná opatření, k nimž Roosveltova administrativa přistoupila. Byl vytvořen soubor ekonomických

⁴ Federální rezervní systém, jedná se o centrální bankovní systém USA.

⁵ Stav, kdy jsou banky mimo provoz.

programů, které měly přispět k vyvedení země z krize, nazývaný New Deal⁶. Během prvních sto dní účinnosti programu, bylo přijato více důležitých zákonů než kdykoliv předtím za tak krátké období. Bankovní prázdniny a odpoutání se od zlatého standardu již bylo vysvětleno výše, problémový však byl především zákon o regulaci zemědělství a zákon o obnově amerického průmyslu. První z těchto zákonů se snažil o zvýšení cen omezením jejich výroby. Podle zákona vláda platila farmářům, kteří nechávali ležet ladem části polí. To ale v kombinaci se suchem, které v letech 1934 a 1936 postihlo jih USA, způsobilo, že zemědělci neměli téměř žádnou úrodu a dostali se do finančních potíží. Zákon byl zrušen rozhodnutím Nejvyššího soudu USA v roce 1936. Roosevelt se pokusil po opatřeních v bankovním a zemědělském sektoru i o regulaci průmyslu. Zákonem o obnově amerického průmyslu byl ustanoven Úřad národní obnovy (NRA), který měl za úkol koordinovat průmyslová odvětví, stanovovat výrobní kvóty, zvyšovat mzdy, stanovit minimální a maximální pracovní dobu. S fungováním úřadu se ale pojilo mnoho zmatků, především se strhl boj podniků o vliv na práci úřadu, přičemž pochopitelně lobby velkých podniků vítězilo a tlačilo na prosazování svých zájmů. To postupně vedlo k vzrůstajícímu počtu stížností a soudních procesů na NRA, až Nejvyšší soud 27. května 1935 prohlásil NRA za protiústavní a zrušil jej. Podniky takto osvobozené od pout byrokracie a regulací začaly zvyšovat výrobu zotavování se z velké hospodářské krize let 1929 až 1933 zpožděné kvůli NRA o dva roky, se konečně rozjelo. Všechny indexy naznačovaly pozitivní vývoj, nezaměstnanost pomalu klesala, ceny akcií rostly a zvýšily se daňové příjmy federálního rozpočtu. Na začátku roku 1937 byla nálada v USA veskrze optimistická a plná očekávání.

- ***Ozdravování se hroutí***

Roosevelt však nebyl se stavem americké společnosti spokojen. Prezident nelibě nesl kritiku svých programů ze strany podniků a procesy nejvyššího soudu proti jeho New Dealu. V letech 1935 až 1938 vláda prosazovala tzv. druhý New Deal, který se již nesnaží rychle stabilizovat situaci jako první, nýbrž je spíše reformního charakteru. Byly přijaty zákony o pracovních vztazích, o právu na odborové organizace a kolektivní smlouvy, o sociálním pojištění a minimálních mzdách. O této etapě, lze hovořit jako o budování sociálního státu.

Těžištěm problému bylo, z dnešního pohledu špatné načasování restriktivní politiky FEDu, které omezilo peněžní zásobu a přizivilo krizi a velké množství měnících se pravidel které destabilizovaly podnikatelské prostředí. V polovině roku 1937 se proto růst americké

⁶ V překladu „nový úděl“, podle Rooseveltových slov, že jeho cílem je připravit Američanům nový úděl.

ekonomiky zastavil. Začaly prudce klesat zisky výrobních podniků a též se zhroutil akciový trh. Když v kongresových volbách v roce 1938 drtivě zvítězili republikáni nad demokratickou stranou Franklina D. Roosevelta, byl to pro něj jasný signál k ústupu od reform. Z tohoto pohledu je na Rooseveltovu politiku častých změn nahlíženo jako na příčinu výrazného zpomalení při zotavování se z velké hospodářské krize z let 1929 až 1933.

2.3.2 Mezinárodní měnová krize (1970-1971)

50. a 60. léta jsou v ekonomii významná z hlediska rekordního tempa ekonomického růstu. Toto období se vyznačuje silnou investiční aktivitou, která byla způsobena obnovováním výrobních kapacit po druhé světové válce. V poražených zemích – Německo a Japonsko – proběhl z tehdejšího pohledu vysoce nepravděpodobný ekonomický růst, pro který se vžilo označení „hospodářský zázrak“. Díky němu se tak tyto dvě země stávají konkurenty USA na světovém poli. Na začátku 70. let se ukazuje problém nerovnoměrného světového růstu. Stagnující hospodářství Spojených států zatížené dlouhodobým válečným konfliktem ve Vietnamu, navíc potýkající se s vysokou (nákladovou) inflací bylo v kontrastu s pokračujícím silným růstem především Německa a Japonska. To dostávalo americký dolar pod velký tlak. Je třeba si uvědomit, že v této době se v mezinárodním obchodě používal tzv. bretonwoodský systém pevných kurzů, který americký dolar pasoval do role světové rezervní měny. Podstatou bylo napojení dolaru (jako jediné měny) na zlato ($1\$ = 1/35$ unce zlata) a všech ostatních měn na americký dolar. Směňovat dolary za zlato ovšem směly pouze vlády, nikoliv občané. Uvolnění fiskální politiky z důvodu financování války ve Vietnamu i monetární politiky způsobilo, nadneseně řečeno, „zaplavení“ světa dolary. To v konečném důsledku vedlo až ke značnému snížení oběživa skutečně krytého zlatem. Zlatem byla krytá již pouze pětina amerických dolarů. To se podepsalo na snížení důvěry držitelů dolarů, kteří se začali měny postupně zbavovat, což způsobilo propad dolaru. Dalším problémem bylo jeho nadměrné kolísání, čímž přestal plnit stabilizující úlohu v mezinárodním měnovém systému, což evropským podnikům a bankám způsobovalo nemalé problémy. Pro mnoho zemí tak již nemělo smysl zůstat v systému pevných kurzů a nejprve Německo a později i další Evropské státy vystoupily z bretonwoodského systému. To v USA způsobilo další vlnu inflace. V rámci stabilizace ekonomiky přistoupil tehdejší americký prezident Nixon v srpnu roku 1971 k opuštění systému zlatého standardu (= rozpad bretonwoodského systému). Od roku 1971 se tak země postupně připojují k systému volně pohyblivých měnových kurzů, tzv. floating. Vzhledem k tomu, že systém již není vztahován na zlato, získávají jednotlivé vlády možnost ovlivňovat svou ekonomiku skrze peněžní zásobu.

2.3.3 Strukturální krize (70. léta 20. století)

V 70. letech se ve světovém hospodářství objevují závažné, do té doby neznámé poruchy. Objevily se například nové jevy stagflace⁷ a slumpflace⁸ nebo již známá strukturální nezaměstnanost, ovšem v nebývalém rozsahu. Během ropné krize v roce 1973 se ukázala míra závislosti západního světa na této důležité komoditě. Růst ceny ze 4 na 12 dolarů za barel, ovlivnil strategické uvažování vlád a stále častěji byla probírána otázka energetické bezpečnosti. Potravinová krize mezi lety 1972 až 1974, způsobená stoletou neúrodou v JV Asii a subsaharské Africe, pak zase přinesla varování ze strany přírodních jevů a schopností člověka vypořádat se s nimi. Společným jmenovatelem těchto událostí v 70. letech je to, že tlačily na rozmach inovací a aplikaci vědeckotechnického pokroku do výroby. To sebou přináší mj. i zlom ekonomického myšlení, ideologické a reálné politiky. Skončila tak „zlatá éra“ sociálního státu a objevovaly se nové trendy ve světovém hospodářství, které daly základ dnešní globalizaci.

2.3.4 Latinskoamerické krize (80. – 90. léta 20. století)

Ve státech Latinské Ameriky byly v minulosti krize velice často skloňovaným pojmem. Zdejší obyvatelé byli téměř permanentně vystaveni otřesům měnových krizí, pádům bank nebo roztočeným spirálám hyperinflace. Příčinou toho byl jev zvaný „makroekonomický populismus“. Slabé, často měnící se vlády se snažily zavděčit svým voličům populistickými kroky, které si reálně nemohly dovolit. Uchylovaly se proto k půjčkám, což je často přivedlo do dluhové pasti, anebo emitovaly bankovky a to pak způsobilo hyperinflaci. Tento způsob vládnutí se záhy ocitl ve slepé uličce a bylo potřeba inspiraci hledat jinde. Ta přišla dost nečekaně z Chile, která byla po dlouhá léta ovládána diktátorským režimem Augusto Pinocheta. Ten však, kromě různých forem porušování lidských práv, v zemi zaváděl důležité ekonomické reformy a po návratu země k demokracii z nich Chile profitovala a stala se zemí s nejzdravějšími financemi v latinskoamerickém regionu. Koncem 80. let se proto také ostatní země rozhodly k reformám. Státní podniky se privatizovaly, dovozní kvóty rušily a deficity se snižovaly. Země přijaly mnohdy drastická opatření při boji o obnovení důvěry finančních trhů. Tyto snahy se však rychle vyplatily a vedly k větší výkonosti ekonomiky i obnovení důvěry zahraničních investorů. Z řady tady vyčnívá především Mexiko, kde se ještě v září 1994 hovoří o „mexickém zázraku“. O tři měsíce později se však Mexiko propadlo do největší finanční krize v dějinách země. Této krizi probíhající v letech 1994 až 1995 se přezdívá také

⁷ Je kombinace stagnace ekonomiky a současně vysoké inflace.

⁸ Je kombinace poklesu reálného produktu a současně vysoké inflace.

„tequilová krize“. Ta se postupně rozšířila do celé Latinské Ameriky a téměř rozvrátila argentinský bankovní systém. Do světa finančních trhů tato krize přinesla jedno velké ponaučení, že dobré ratingové hodnocení země ještě neznamená, že se situace v zemi nemůže rychle změnit.

2.3.5 Japonská past (90. léta 20. století)

Příběh japonské proměny z chudého zemědělského státu na hospodářsky vyspělou moderní zemi s těmi nejlepšími předpoklady do budoucna je doslova jedinečný a nikde ve světě nemá obdoby. Jak píše Krugman (2009), během pouhých dvou desetiletí (1953 až 1973) prošlo Japonsko tak zásadní ekonomickou transformací, že se stalo největším světovým vývozcem oceli a automobilů. Japonská vláda se dařilo naplňovat dlouhodobé cíle růstu například tím, že si vytipovala strategická odvětví, která by mohly později sloužit jako hybná síla ekonomického růstu a do těchto odvětví pak naváděla soukromý sektor. Firmám pak navíc pro začátek poskytla „ochranou ruku“ před zahraniční konkurencí. V tomto strategickém plánování lze nalézt základní kameny Japonska jako velmoci na poli high-tech výrobků.

Na počátku 90. let mělo základní jmění Japonska – celková hodnota všech akcií veškerých podniků a firem v zemi – větší hodnotu než základní jmění Spojených států, země s dvojnásobným počtem obyvatel a dvakrát tak velkým HDP. Dalším znamením přehnaného nadhodnocování bylo, když ceny půdy, která v Japonsku nikdy nebyla vyloženě levná, začaly raketově stoupat. „Říkalo se, že pozemek pod tokijským císařským palácem měl v té době větší hodnotu, než celý stát Kalifornie“ (Krugman, 2009, s. 58).

Japonská bublina byla jednou ze spekulativních horeček, které v 80. letech postihly svět. Jejich společný rysem bylo především to, že všechny byly financovány prostřednictvím bankovních půjček. Banky za mírně nadstandardních úrokových sazeb poskytovaly úvěry na rizikové podniky. Ekonomové toto dnes nazývají „morálním hazardem“. Japonské banky více než jiné půjčovaly na velmi rizikové projekty a záměry, a tak jen nafukovaly bublinu do stále větších rozměrů. Předtím než bublina praskla, pokusily se japonské banky zatáhnout za záchrannou brzdu a začaly zvyšovat úrokové sazby. To vedlo k postupnému snižování cen akcií i pozemků, nevyhnutelně ale došlo také ke zpomalení a postupně až k zastavení růstu. Pro celé období se vžilo označení „ztracená dekáda“, protože Japonsko nebylo schopné až do konce roku 2003 svou ekonomiku znovu nastartovat.

2.3.6 Asijská krize (1997)

Jednalo se o největší finanční krizi 90. let. Vypukla v červenci 1997 v regionu jihovýchodní Asie (Thajsko, Malajsie, Indonésie, Filipíny, Jižní Korea), tedy v oblasti, která se do té doby velmi příznivě rozvíjela a patřila k ekonomicky nejdynamičtějším regionům světa. Země, pro něž se používalo označení „asijské tygři“, vykazovaly stálý růst HDP (v letech 1995–1996 se pohyboval mezi 5 až 10 %), poměrně nízkou inflaci (okolo 4 %) a především přebytkové státní rozpočty. Během asijské krize zesílily hlasy zpochybňující racionalitu finančních trhů, protože bylo patrnější než kdykoliv jindy, že něco je systémově špatně. V té souvislosti se začal často zmiňovat pojem „chování stáda“. „Což je typické pro nekonečné nadšení z nového aktiva, jehož hodnota nikdy nepoklesne (bublina), a po určité době následuje panický výprodej tohoto aktiva“ (Švihlíková, 2010, s. 36). Stádo navíc často následuje rozhodnutí silného jedince, bez ohledu na to, zda-li je jeho úsudek správný. V tehdejší Asii nejprve proběhl velký boom přílivu zahraničního kapitálu, který ještě z nedávno převážně zemědělských států vytvořil již zmiňované „asijské tygry“. Nastal zde však problém s přílišnou liberalizací kapitálových toků, což přispívalo rychlému přílivu a odlivu spekulativního kapitálu, který, jak se ukázalo, středně velké země již nemusí zvládnout. Průběh krize tedy začal ztrátou důvěry investorů, tzn. rychlým odlivem kapitálu a s tím souvisejícím poklesem devízových rezerv. Centrální banky tak byly nuceny devalvovat domácí měnu. Úvěry v cizích měnách se tak staly nesplacitelnými, následovaly krachy bank a firem, zamrznutí trhu s úvěry, propady výroby, propad HDP, růst nezaměstnanosti a s tím související sociální nepokoje v některých zemích.

Velkou kritiku si za přístup k asijské krizi vysloužil Mezinárodní měnový fond. MMF se totiž rozhodl primárně odškodnit věřitele (spekulanty). Jeho hlavním cílem bylo obnovení důvěry trhů, ale již se téměř nezajímal o ozdravení hroutících se ekonomik, ani nebral v úvahu sociální situaci v daných zemích. S tím souvisí rozhodnutí o zrušení potravinových přidělů nejchudším oblastem v Indonésii, což širokou veřejnost pobouřilo asi nejvíce. MMF tak svými kroky přispěl k sociálním nepokojům a rozšíření krize v regionu i mimo něj, do zemí tak vzdálených jako je Rusko, Brazílie či Argentina.

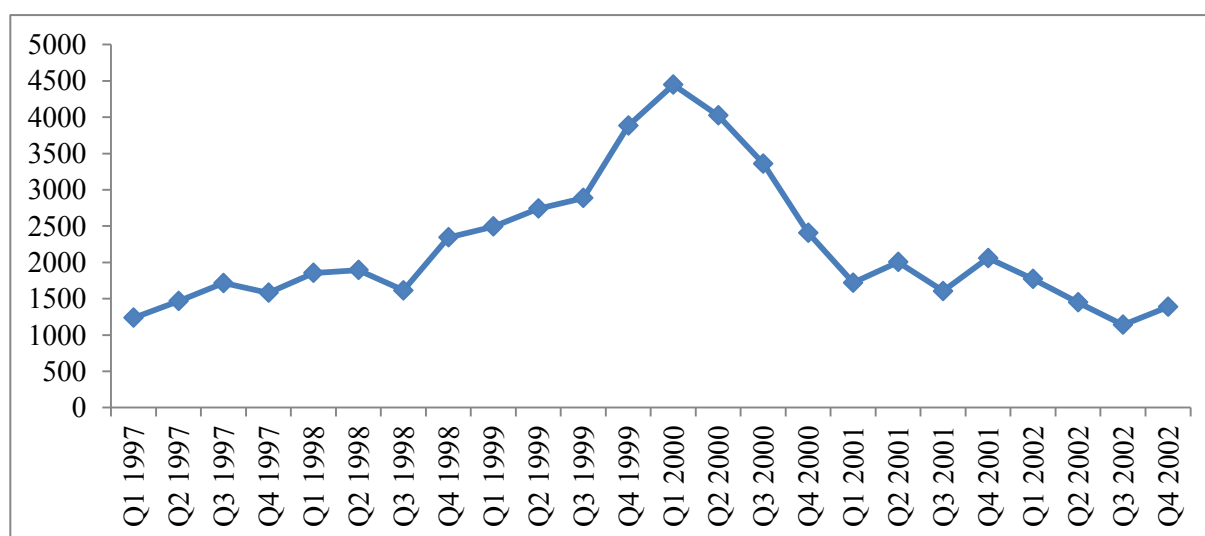
2.3.7 Prasknutí IT bubliny (1998 – 2000)

Tato bublina se někdy označuje také jako dot.com bublina, internetová bublina anebo TMT bublina.⁹ S prudkým rozvojem internetu, informačních technologií a vznikem velkého

⁹ TMT = technologie, media, telekomunikace.

množství firem v tomto odvětví na přelomu tisíciletí, se akcie těchto společností staly velice populární a brzy i velice nadhodnocené. Lidé byli inovacemi v tomto oboru doslova uneseni a mnoho předních burzovních analytiků předpovídalo, že internetové firmy budou přinášet neobyčejné zisky. „Střízlivě uvažující ekonomové věděli, že vlna investic do informačních technologií byla koncem devadesátých let přehnaná a že bublina musí splasknout. Problém byl v tom, že tehdy nechtěl střízlivě uvažující ekonomové nikdo poslouchat“ (Kohout, 2009, s. 153). Dalším faktorem nafukování bubliny byla i uvolněná monetární politika FEDu, která od roku 1996 do roku 2000 zvýšila množství peněz v oběhu o 20 procent. Za tyto peníze byly často nakupovány akcie internetových firem, protože vládlo všeobecné přesvědčení o výhodnosti těchto investic. S mírnou nadsázkou byla poptávka po akciích těchto firem taková, že na to aby internetová firma v tomto období rostla, nebyly třeba žádné velké kvality. Stačilo, že si před název přidat předponu „e-“ a na konci disponovat příponou „.com“. Takto vytvořená spekulativní bublina dosáhla svého vrcholu v březnu 2000, kdy technologický index Nasdaq Composite¹⁰ vykazoval rekordní hodnotu. V roce 2000 bublina nakonec také praskla a tento trh internetových, výpočetních a telekomunikačních firem se propadl až o 60 procent své hodnoty od dosažení vrcholu bubliny. Dva a půl roku trvající pád vrátil hodnoty akcií zainteresovaných firem na ty z let 1997 a 1998. Prasknutí bubliny v IT oboru přirozeně spustilo vlnu bankrotů. Společnosti se silnějším postavením musely projít restrukturalizací. Největší množství poražených se však skrývá v řadách drobných investorů, kteří za vidinou velkých zisků investovali vše, co mohli.

Obr. 2.2 Index NASDAQ Composite v letech 1997 až 2002



Zdroj: finance.yahoo.com, vlastní zpracování

¹⁰ Index, který udává vývoj akcií převážně technologických firem.

Za povšimnutí stojí skutečnost, že po prasknutí IT bubliny FED reagoval, v rámci opatření pro zvýšení ochoty drobných investorů utrácet, snížením úrokové míry z 6,5 % na 1,75 %. To následně vedlo k přehnanému využívání hypotečních úvěrů a růstu zadluženosti amerických domácností. Což lze identifikovat jako jeden ze základních kamenů finanční krize v roce 2008.

3. Velká světová hospodářská a finanční krize v EU

Tato kapitola nejprve nabízí stručný popis významnosti této krize, dále popisuje vznik této krize v USA. Následně se kapitola zabývá především rozšířením krize do Evropy a jejími konkrétními dopady na evropskou ekonomiku. V poslední části jsou rozebrány některé aplikované protikrizové opatření na celoevropské úrovni.

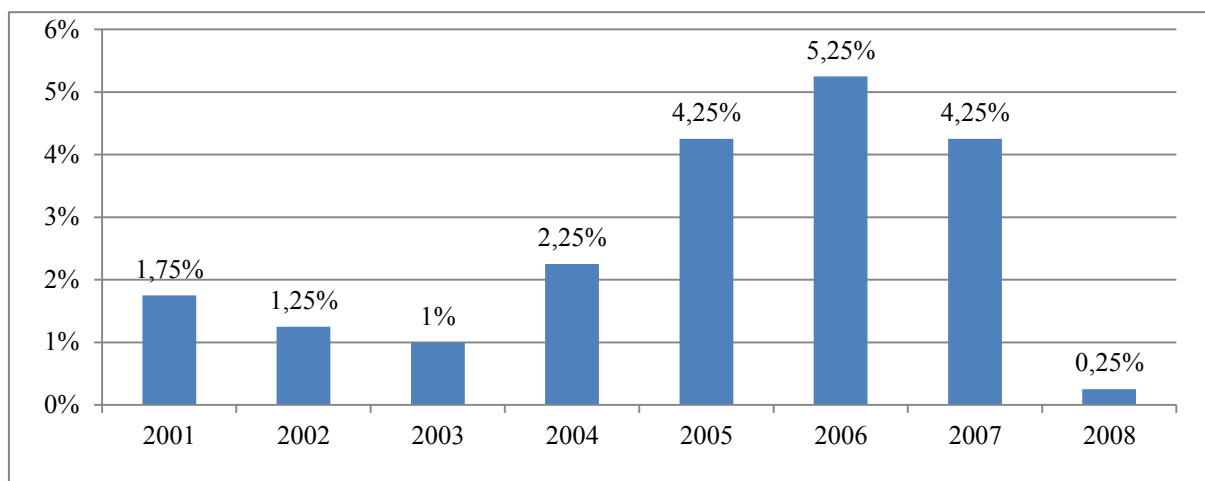
Finanční krize, jejíž náznaky se objevily v roce 2007, naplno propukla v USA v září 2008 a následně přerostla do krize globálního rozměru a uvrhla do recese ekonomiky mnoha států, je jedním z fenoménů, který není snadné interpretovat. Jednalo se o největší krizi od dob Velké hospodářské krize, která zasáhla do životů mnoha lidí a která bude rozebírána a posuzována ještě mnoho let. Bylo vydáno nespočetně publikací s tematikou této krize, obsahující výčet ekonomických dopadů krize, komentáře i závěry. Téměř všichni autoři se shodují, že tak krize měla dalekosáhlé důsledky, které ovlivnily naši společnost. Krize mj. zapříčinila vysokou nedůvěru v bankovní instituce, potažmo celý finanční sektor, kde se začaly objevovat názory, že i přes veškerou snahu o jeho kontrolu, se stal již natolik složitým a v globální ekonomice komplikovaným tělesem, že predikce budoucího vývoje je téměř nemožná. Spotřebitelé i podniky kvůli obavám z budoucího prohlubování krize začali daleko více šetřit, to zapříčinilo větší sklon k úsporám a odkládání investic na neurčito. Podniky se předháněly v množství realizovaných úsporných opatření, v rámci kterých například snižovaly počty zaměstnanců, snižovaly mzdy atd. Tu skutečnost, že v této krizi nejde jen o příčiny ekonomické, ale také o směřování celého vyspělého světa, kde je ekonomický růst často postaven na spekulaci, zmiňuje (Klvačová, 2009, s. 104). „Současná ekonomická a finanční krize je hluboká, systémová krize ekonomického a politického modelu, který vládne světu v posledních třech desetiletích. Krach je selháním ekonomického paradigmatu, který upřednostňoval samoregulaci trhů. Toto paradigma bylo založeno na domněnce, že růst založený na spekulaci vytvoří obecné blaho a že blíže nespecifikovaná liberalizace a deregulace prospějí všem. Kromě rychlé akce, která krizi zastaví, svět potřebuje reformu globálních politik, transformaci k sociální spravedlnosti a ekologické udržitelnosti a prostor pro uplatnění alternativních ekonomických systémů.“

3.1 *Vznik krize v USA*

Pro Spojené státy byl začátek nového tisíciletí nepříznivý. Americká ekonomika se teprve vzpamatovávala z prasknutí IT bubliny a v roce 2001 se opět propadala do recese. Americký Fed reagoval snížením úrokových sazeb až na 1 % (obr. 3.1), kde se navíc v roce

2003 ustálily po dobu několika měsíců. Právě nízké úrokové sazby dokázaly oživit aktivitu dvou nejvýznamnějších hypotečních bank Freddie Mac a Fannie Mae (obě instituce spravují hypotéky v objemu 5,5 bilionu dolarů, což je přibližně polovina celého hypotečního trhu v USA). Následoval velký boom na americkém trhu s bydlením. Hypotéky dostávali i méně bonitní klienti, ovšem s tím, že banky si za to nechali řádně zaplatit. Od toho se odvíjí vysoká výnosnost rizikových půjček, nicméně pořád zde byl problém jejich možného nesplacení a ztráty celé investice. Řešení tohoto problému našly velké investiční společnosti v tom, že začaly obchodovat s tzv. hypotečními deriváty. Zkombinováním více hypoték dohromady mělo dojít k tomu, že i přes nesplacení několika z nich to hodnotu derivátu jako celku nijak zásadně neovlivní. Postoj ratingových agentur k těmto derivátům byl veskrze kladný, a proto byly považovány de facto za bezpečné. Na nějakou dobu se tak zdálo, že finanční instituce vkročily do zlatého věku vysokých zisků a nízkého rizika.

Obr. 3.1 Vývoj základní úrokové sazby FED v letech 2001 až 2008 (v %)



Zdroj: U.S. Federal reserve, vlastní zpracování

V průběhu roku 2008 se na trhu nemovitostí vyskytly problémy, způsobené existencí velkého množství poskytnutých hypoték a tím pádem přesyceností trhu. Hovoří se o tzv. bublině realitního trhu. Následně ceny jednotlivých nemovitostí začaly pomalu klesat. Dlužníci, jejichž nemovitosti se znehodnocovaly, si z toho důvodu již nemohly pomoci financovat úvěry uzavřením úvěru nových. Narostl tak počet opožděných plateb a nesplacených úvěrů. Hypoteční banky zabavovaly zástavy svých klientů, v souvislosti s poklesem cen nemovitostí však realizovaly vysoké ztráty, což dostalo hypoteční agentury Freddie Mac a Fannie Mae do finančních problémů. Dále se ukázalo, že deriváty, které byly ohodnoceny jako bezrizikové, jsou najednou téměř bezcenné. Banky, které vlastnily velké množství těchto derivátů, se tak najednou ocitly na pokraji krachu.

Následující část je zaměřena na problémy renomovaných investičních bank na Wall Street. Banka Bear Stearns byla prvním velkým finančním ústavem, který zničila krize na úvěrových trzích. Za zlomek předkrizové tržní hodnoty ji koupil finanční ústav JP Morgan Chase. V září přišel pád Lehman Brothers a Merrill Lynch. Zatímco Merrill Lynch byla převzata druhou největší americkou bankou Bank of America, úpadek investiční banky Lehman Brothers znamenal konec této instituce. Krach investiční banky s téměř 160-ti letou historií způsobil pád a paniku akciových trhů po celém světě a silně otřásl důvěrou ve stabilitu dalších finančních institucí. Z pětice největších investičních bank přežily se značnými problémy pouze dvě: Morgan Stanley a Goldman Sachs. Následující tabulka znázorňuje tržní kapitalizaci bank v době před krizí (2006) a v době krize (2009).

Tab. 3.1 Největší americké banky v letech 2006 a 2009 (podle tržní kapitalizace v mil. USD)

Název banky	Zaměření	2006	2009
Citigroup	Komplexní finanční služby	286,337	17,016
Bank of America	Komplexní finanční služby	251,872	68,66
JP Morgan Chase	Komplexní finanční služby	172,109	148,484
Wells Fargo & Co.	Komplexní finanční služby	122,056	112,251
Wachovia Corp.	Komplexní finanční služby	114,542	Úpadek
Goldman Sachs	Investiční banka	91,457	69,454
Merrill Lynch	Investiční banka	82,235	Převzetí
Morgan Stanley	Investiční banka	80,553	31,307
American Express	Komplexní finanční služby	75,285	50,281
US Bancorp	Komplexní finanční služby	68,942	39,617

Zdroj: imf.org, vlastní zpracování

Po těchto událostech začali i dlouholetí odpůrci státních zásahů do ekonomiky volat po masivní podpoře finančního sektoru, aby se zabránilo jeho úplnému kolapsu. Tyto kroky začala realizovat již odstupující Bushova administrativa a tento přístup po ni převzala i kabinet Baracka Obamy, což mj. svědčí o uvědomování si důležitosti této podpory napříč celým politickým spektrem. V podstatě byly podniknuty kroky k záchraně bank pomocí půjček ze státního rozpočtu. Americká vláda ve spolupráci s FEDem de facto zvýšila objem peněz v ekonomice za pomoci výrazně deficitního financování rozpočtu, čímž došlo k přenesení problému do sféry veřejných financí. Lze tedy říci, že došlo ke stabilizaci finančního sektoru, ale zároveň se vytvořila nutnost začít výrazně škrtat v rozpočtových výdajích.

V předcházejícím textu byl nastíněn samotný vývoj finanční krize v USA. Pro lepší orientaci v problematice je důležité znát i hlavní příčiny, které umožnily vznik této krize. V následující tabulce jsou vybrány ty nejpodstatnější a jsou rozděleny do logických celků

Tab. 3.2 Rozdělení hlavních příčin velké finanční krize

Krátkodobé spouštěcí mechanismy	<ul style="list-style-type: none"> • Laxní kontrola bonity klientů, kterým byly poskytovány hypoteční úvěry • Spojování jednotlivých finančních instrumentů a služeb, jejich sekuritizace¹¹ a následný prodej
Dlouhodobé příčiny	<ul style="list-style-type: none"> • Nedostatečná kontrola nových finančních instrumentů (špatná regulace především v oblasti finančních derivátů a investičních fondů) • Oligopolní struktura ratingových agentur • Obchodní a rozpočtový deficit USA • Rostoucí zadlužení domácnost • Nedostatečné omezení nabídky peněz po oživení v roce 2002 • Spekulace bank, firem a spotřebitelů
Přítěžující faktory	<ul style="list-style-type: none"> • Měnová a cenová bublina (ceny surovin, ropy a potravin) • Zvýšený důraz na krátkodobé zisky • Neadekvátní systém odměny manažerů, podporující morální hazard • Slabá koordinace v rámci mezinárodních institucí (MMF, Světová banka, G7)

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Rozšíření krize do EU

Už v roce 2007, kdy začaly v USA vyplouvat na povrch první problémy finančního sektoru, bylo zřejmé, že případná krize se nevyhne ani Evropě. Prvním prvkem, který se dostal přes Atlantický oceán, byla zřejmě nedůvěra spojená s nejistotou, na kolik jsou evropské banky zainteresované v obchodech s toxickými deriváty a zda tím není ohrožena jejich likvidita. Nejprve se krize podepsala především u bank známých svými aktivitami na

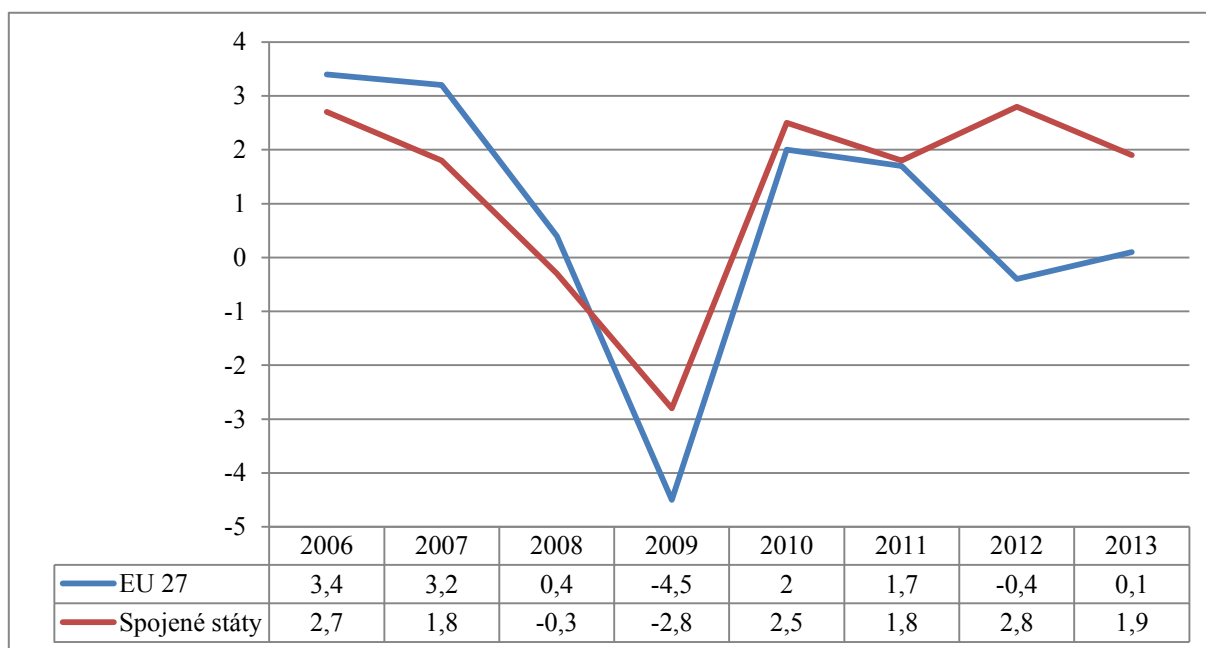
¹¹ Jedná se o transformaci pohledávek na cenné papíry, jejichž prodejem získává emitent (vlastník pohledávek) potřebné finanční zdroje.

americkém trhu jako HSBC, Deutsche Bank nebo švýcarská UBS. Cena mezibankovních půjček vystřelila rychle vzhůru a banky, které spoléhaly na tento druh financování, se ocitly v problémech. Například největší britská hypoteční banka Northern Rock musela být dokonce po bankovním runu převzata státem. Jednalo se o velký šok, vzhledem k tomu, že britský bankovní systém byl považován za léty prověřený a téměř bezchybný finanční systém. Šlo o první britský run po více než sto letech. Podobné problémy, i když většinou menšího významu, se projevovali i v dalších zemích v Evropě.

Podstatný zlom ve vývoji situace nastává v září 2008 po pádu Lehman Brothers, který v dnešním globalizovaném světě silně zasáhl i evropské banky. Důvod proč tomu tak bylo, je především vtom, že tento krach zablokoval finanční trhy, na kterých tyto banky získávaly krátkodobé zdroje, čímž narušil jejich bezproblémový chod. Z významných evropských bank se do problému dostala například belgicko-nizozemsko-lucemburská Fortis. V některých zemích ale nešlo jen jednotlivé banky, ale o celý systém. Kolaps islandského bankovního systému přišel brzy potom, co vyšlo najevo, že ani stát, který garantoval vklady drobných střadatelů, je nedokáže zaplatit. V Irsku a Španělsku byla už v té chvíli globální finanční krize ještě posílena o prasknutí domácí hypoteční bubliny. Obě země totiž po vstupu do eurozóny zaznamenaly nejnižší úrokové sazby v historii, s čímž se pojí obrovský stavební boom. Irská vláda pak v reakci na špatnou kondici irských bank musela dvěma největším poskytnout státní pomoc a třetí největší, Anglo-Irish bank, dokonce znárodnit.

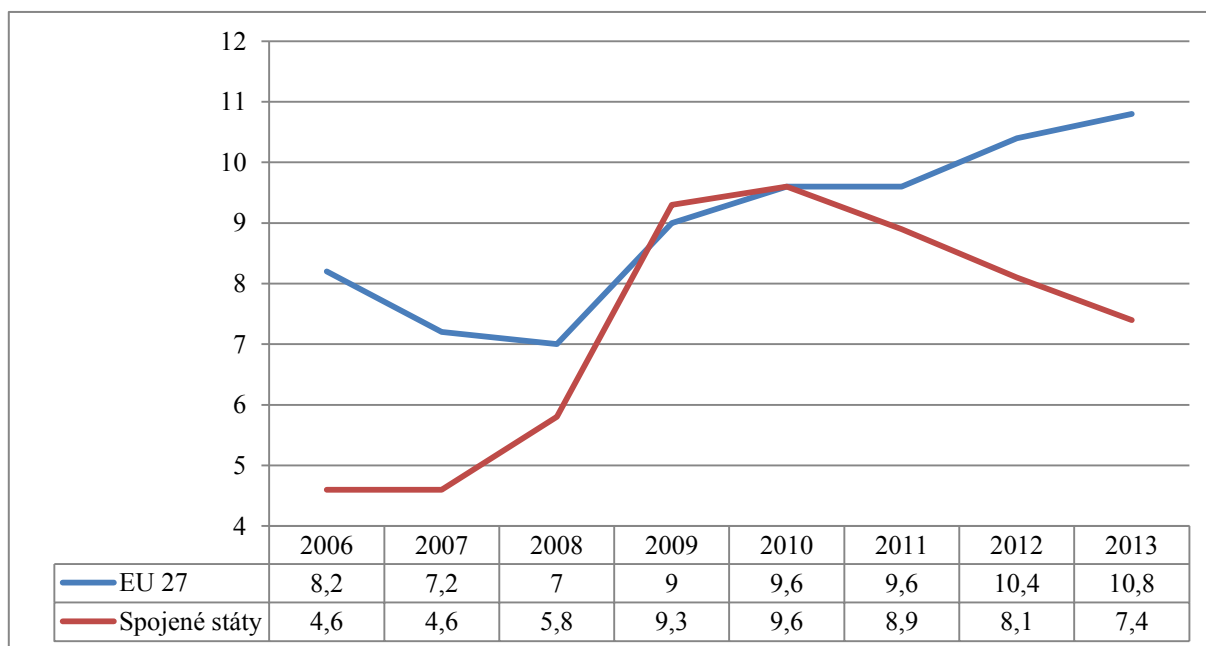
Současně se zhoršujícím se stavem na finančních trzích přichází i zhoršení důležitých makroekonomických indikátorů. V následujících grafech je uvedeno srovnání vývoje HDP a nezaměstnanosti v USA a EU.

Obr. 3.2 Meziroční růst HDP v letech 2006 až 2013 (v %)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Obr. 3.3 Míra nezaměstnanosti¹² v letech 2006 až 2013 (v %)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Jak lze vidět v grafu (obr. 3.2), HDP se v EU propadlo dokonce o 4,5 % v roce 2009. Je to mj. důsledek mimořádných státních intervencí uskutečněných pro záchranu finančního

¹² Měření míry nezaměstnanosti v EU probíhá podle metodologie Mezinárodní organizace práce (ILO). V USA používají vlastní metodiku. Pro srovnání s údaji ILO se používá tzv. agregát U-3. Obě metody vyjadřují podíl osob nezaměstnaných a aktivně vyhledávajících práci během posledních 4 týdnů a práceschopné populace.

systému. Hned v roce 2010 se vrátilo k 2 % růstu. Za tímto zlepšením stojí balíčky centrálních bank, které začaly poskytovat úvěry za nízké úrokové sazby pro znovunastartování úvěrového trhu, v kombinaci s rostoucí čínskou poptávkou po evropském zboží. Potřeba je však dodat, že na úrovni členských zemí EU toto zlepšení probíhalo velice nerovnoměrně. Navíc se později růst ukázal jako velice nedynamický a ekonomika EU začala vykazovat prvky stagnace. Začíná se proto, jak říká Kozák (2012), hovořit o strukturálních nedostatcích v architektuře eurozóny. Ukázalo se, že měkké nástroje, které měla eurozóna k dispozici při vynucování společných pravidel, nedokázaly některým vládám zabránit ve vedení nezodpovědné hospodářské politiky.

Shrnutí rozšíření krize do Evropy lze ve zkratce popsat tímto způsobem. Ekonomická krize v EU vznikla z krize finanční, která, jak již bylo dříve vysvětleno, byla důsledkem hypoteční krize v USA. V roce 2009 způsobila ve všech zemích EU s výjimkou Polska hospodářský propad. Na ekonomickou krizi v Evropě navázala krize dluhová, která se pak projevila především v Řecku, ale také v Portugalsku, Itálii, Španělsku a Irsku.

3.3 Dopady krize v EU

Při zkoumání dopadů ekonomické krize na Evropu lze rozdělit postižené státy do dvou skupin. V první skupině budou země, které oslabily potíže jejich finančního sektoru a v druhé ty, které se do problémů dostaly především dlouhodobým deficitním hospodařením. Už z tohoto rozdělení jasně vyplývá, že dopady krize na země EU se značně lišily.

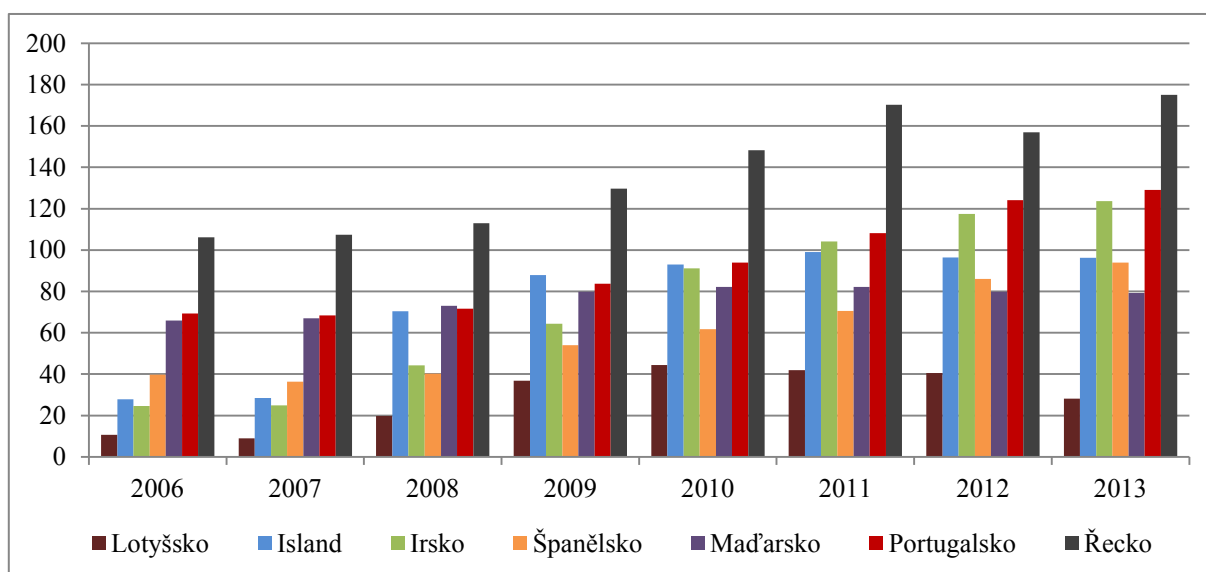
Do první skupiny se řadí nepochybně Island¹³, Lotyšsko, Irsko a Španělsko. Islandský bankovní sektor v Evropě zkolaboval jako první po letech přehnaného kvantitativního uvolňování, zvyšování zahraničního dluhu a udržování hlubokého deficitu běžného účtu platební bilance. Islandská koruna se dokonce zařadila na první místo mezi přehodnocenými měnami. Poměrně zajímavou zprávou, kterou tato malá země vyslala do světa, je způsob jakým byli potrestáni přední bankéři, kteří podle islandského soudu za situaci nesou odpovědnost. Byli odsouzeni k odnětí svobody v rozmezí tří až pěti a půl let. Dokonce ani ex-premiér Geir Haarde se nevyhnul trestnímu stíhání. Soud ho shledal vinným z nedbalosti, vězení se však vyhnul. Je to velice zajímavý kontrast například se situací ve Spojených státech, kde v podstatě nikdo nebyl skutečně potrestán. Následně po Islandu se do problému dostalo Lotyšsko, z důvodu přílišné úvěrové expanze a také stejně jako Island muselo požádat

¹³ Island není členem EU.

o mezinárodní pomoc. Další zemí je Irsko, které muselo po dopadu finanční krize čelit v zásadě dvěma problémům. Oslabení poptávky v zahraničí bylo pro malou otevřenou ekonomiku značnou zátěží. Jako daleko závažnější se ale ukázaly potíže bank. Vláda se v rámci snahy o stabilizaci bankovního trhu rozhodla garantovat veškeré závazky bankovního sektoru. Když se nedostavil očekávaný efekt zvýšené důvěry, musela banky znárodnit. Tím ale vládní deficit i dluh doslova vystřelily vzhůru. Ještě v roce 2006 hospodařila irská vláda s přebytkem 2,9 % HDP, o čtyři roky později s deficitem těžko uvěřitelných 32,4 % HDP. V takové situaci byla mezinárodní pomoc nezbytná a Irsko si díky ní zajistilo financování ve výši 85 miliard eur. Poslední zemí, jejíž banky se potýkaly s velkými potížemi, bylo Španělsko. Země po vstupu do eurozóny v roce 1999 těžila z nízké úrokové míry ECB, a proto zde mohl proběhnout, stejně jako v USA, obrovský stavební boom. Počet hypoték se mezi lety 1998 a 2007 zvýšil čtyřnásobně. To vytvořilo prostor pro mnoho developerských firem, které stavěly jeden bytový komplex za druhým. Většina developerů však neměla tak silné finanční zázemí a na výstavbu svých projektů si musí brát bankovní úvěry. Celková suma těchto developerských úvěrů, posléze začala dosahovat astronomických hodnot (v roce 2011 činila asi 50 miliard eur). Stejně jako každý boom se i tento v roce 2007 zadrhl a následoval prudký propad obchodu s nemovitostmi a pokles jejich cen. Banky poté musely odepisovat toxické investice a z toho důvodu měl španělský finanční sektor obrovské potíže s nedostatkem likvidity.

Do druhé skupiny zemí, které za sebou mají dlouhodobě schodkové hospodaření, se řadí Maďarsko, Řecko a Portugalsko. Tyto země měly už na počátku krize veřejný dluh v poměru k HDP přesahující limit maastrichtských kritérií 60 % HDP. Ačkoli ani jedna z těchto zemí nemusela zachraňovat bankovní sektor v tak velkém rozsahu, jako státy předchozí skupiny, hospodářská recese se negativně promítla do už dříve deficitních rozpočtů a dlouho odkládané problémy vypluly na povrch.

Obr. 3.4 Veřejný dluh ve vybraných zemích v letech 2006 až 2013 (v % HDP)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

V předchozím grafu (obr. 3.4) lze snadno rozpoznat tyto dvě skupiny zemí, z nichž u první skupiny je rychle rostoucí zadlužení zapříčiněno záchrannými opatřeními ve finančním sektoru, zatímco u druhé skupiny se jedná o chronický, déle trvající problém života na dluh. Zajímavostí je pokles hodnoty veřejného dluhu v Řecku v roce 2012, způsobené především odpuštěním části dluhu soukromými investory. Obecně lze říci, že v letech 2009 a 2010 ve všech zemích EU výrazně vzrostlo veřejné zadlužení.

Tab. 3.3 Růst reálného HDP v zemích EU v letech 2007 až 2009 (v %)

	2007	2008	2009		2007	2008	2009
Belgie	2,9	1,0	-2,8	Malta	4,1	3,9	-2,8
Bulharsko	6,4	6,2	-5,5	Německo	3,3	1,1	-5,1
Česko	5,7	3,1	-4,5	Nizozemsko	3,9	1,8	-3,7
Dánsko	1,6	-0,8	-5,7	Polsko	6,8	5,1	1,6
Estonsko	7,5	-4,2	-14,1	Portugalsko	2,4	0,0	-2,9
Finsko	5,3	0,3	-8,5	Rakousko	3,7	1,4	-3,8
Francie	2,3	-0,1	-3,1	Rumunsko	6,3	7,3	-6,6
Irsko	5,0	-2,2	-6,4	Řecko	3,5	-0,2	-3,1
Itálie	1,7	-1,2	-5,5	Slovensko	10,5	5,8	-4,9
Kypr	5,1	3,6	-1,9	Slovinsko	7,0	3,4	-7,9
Litva	9,8	2,9	-14,8	Španělsko	3,5	0,9	-3,8
Lotyšsko	10,0	-2,8	-17,7	Švédsko	3,3	-0,6	-5,0
Lucembursko	6,6	-0,7	-5,6	Velká Británie	3,4	-0,8	-5,2
Maďarsko	0,1	0,9	-6,8				
				Eurozóna	3,0	0,4	-4,5
				EU 27	3,2	0,4	-4,5

Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Skutečnost, že dopad krize na jednotlivé země byl velmi diferenciovaný, potvrzuje i předchozí tabulka (tab. 3.3) ukazující průměrné roční tempo růstu reálného HDP v letech 2007 až 2009 v jednotlivých zemích EU.

Nejcitelněji krize dolehla na země, které před krizí vykazovaly vysoký růst HPD a značný růst životní úrovně obyvatel. Jedná se o pobaltské země, Irsko a Island. Společným jmenovatelem pro tyto státy je to, že jsou příliš závislé na obchodu a mezinárodním bankovníctví.

Pobaltské země tedy Lotyšsko, Estonsko a Litva vstoupily do Evropské unie při největším rozšíření v roce 2004. Ekonomika v těchto zemích po vstupu rychle rostla. Vstupem do EU byly prolomeny obchodní bariéry. Ekonomická krize však mj. zasáhla obchod a obchodní výměna v EU klesala. Problémem byla i zadluženost občanů a firem v Evropě. V období růstu bylo pro obyvatele pobaltských států výhodnější, půjčovat si v eurech. Krize nicméně znehodnotila domácí měny a závazky v eurech byly pro občany a firmy v této oblasti velkou zátěží. Mnoho lidí i podniků mělo problémy splácet své dluhy. Přehřáté ekonomiky pobaltských zemí vykazovaly nejvyšší nezaměstnanost v celé EU (více než 15 %, před krizí byla nezaměstnanost na úrovni 4 %), nejvyšší propad HDP (tab. 3.3) a celkový pokles životní úrovně obyvatel. Nejvíce krize dolehla na Lotyšsko. Rozdíly zde však nejsou velké. To má přímou souvislost s tím, že zahraniční investoři považují pobaltské země za jeden region. Ekonomické problémy jedné země se proto rychle přelévají do dalších dvou zemí.

Při zhodnocení dopadu ekonomické krize na země Evropské unie, lze konstatovat, že došlo k významnému poklesu ekonomické činnosti, který vedl k nárůstu nezaměstnanosti, propadu produktivity a silně oslabil veřejné finance. Bankovní sektor se v některých zemích dostal do vážných problémů. Strukturální nedostatky, které nebyly vyřešeny před krizí, způsobily mnoha zemím potíže, které se u některých z nich přelily do dluhové krize.

3.4 Přechod do dluhové krize

Jak tvrdí Kozák (2012, s. 14), „až do finanční krize nevěnovaly trhy situaci jednotlivých členů eurozóny významnější pozornost. Skokové zvýšení nedůvěry na trzích obecně v kombinaci s velkými částkami, které jednotlivé státy investovaly do záchrany svých bank, ale vedlo investory k větší opatrnosti. Důsledkem byl prudký nárůst úrokové míry, za niž byli ochotni půjčovat peníze rizikovějším zemím. Zatímco se v prvních letech existence eurozóny výnosy z dluhopisů všech členů pohybovaly relativně blízko výnosů z německých

dluhopisů, obecně považovaných za nejméně rizikovou investici, rozdíl se začal rychle zvětšovat. To znamenalo, že zadlužování by státy stálo stále více peněz a že by státy v konečném důsledku přestaly být schopné své dluhy splácet. Některým členům začal akutně hrozit bankrot, tedy ekonomickým jazykem suverénní default.“

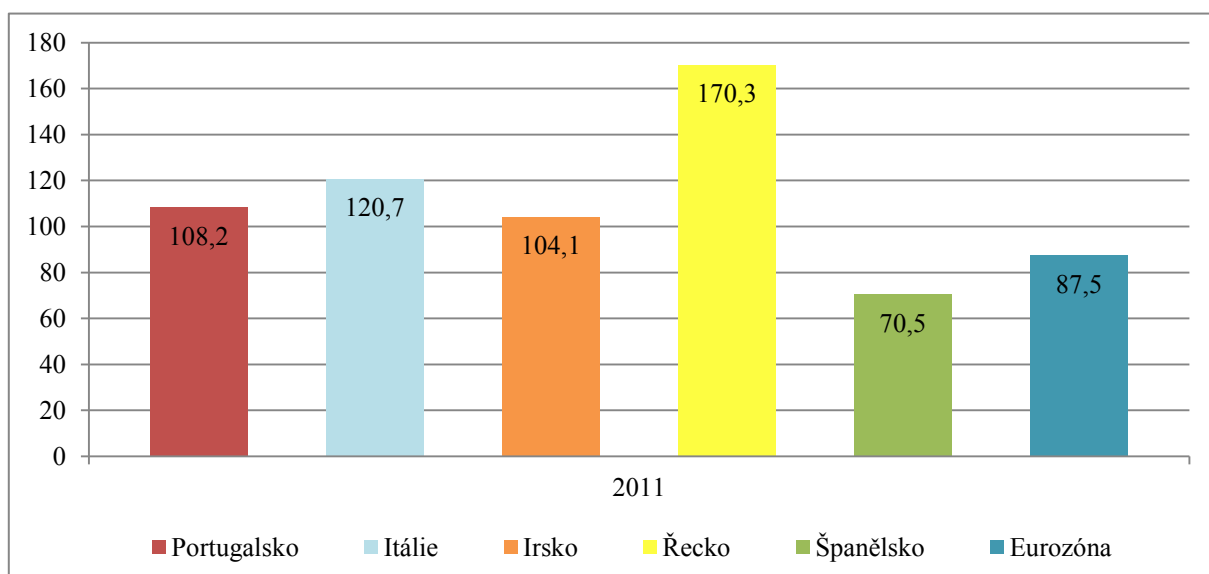
Řeč je samozřejmě o členech eurozóny s dlouhodobou fiskální nedisciplinovaností, pro které se vžilo označení PIGS¹⁴. Jsou to země jižní Evropy a patří mezi ně Portugalsko, Itálie, Řecko a Španělsko. Postupně během ekonomické krize se mezi tyto země ještě vtěsnalo Irsko a hovoří se tak o PIIGS. Tyto státy mají několik společných jmenovatelů. Vysokou zadluženost, výrazné deficity běžného účtu platební bilance, nízkou konkurenceschopnost a ve srovnání s ostatními státy eurozóny alarmující nezaměstnanost. Od roku 2010 se již otevřeně hovoří o dluhové krizi v eurozóně.

Logika života na dluh jednotlivce a státu je odlišná. Hlavní rozdíl tkví v tom, že lidský život je časově omezen a během života by mělo dojít ke splacení dluhů, zatímco v případě státu se o jeho zániku obvykle neuvažuje a v případě důvěry investorů si stát může půjčovat prakticky pořád. Důvěra je zde tím podstatným faktorem. V případě, že roste veřejný dluh dané země, roste i riziko, že stát svým závazkům nedostojí. V důsledku této nedůvěry se zvyšuje riziková premie, která společně s bezrizikovou sazbou tvoří úrokovou sazbu. Pokud stát emituje další dluhopisy, čili vytváří dodatečný dluh, jsou tyto dluhopisy úročeny touto vyšší úrokovou sazbou. Je to zcela logické, za podstoupení vyššího rizika požadují investoři vyšší výnos. Náklady na dluhovou službu země tak pochopitelně rostou.

První zemí, u které se začalo hovořit o riziku bankrotu, bylo Řecko. Vše spustilo prohlášení nové řecké vlády, která prohlásila, že její předchůdci falšovali ekonomické ukazatele a stát není v kondici, v jaké se do té doby navenek prezentoval. Jak uvádí Kozák (2012, s. 14) „deficit státního rozpočtu za rok 2009 byl z 3,6 % přehodnocen na 13,6 %.“ To mělo za následek propad řeckého ratingu až do spekulativního pásma. Řecko si tak reálně nemohlo půjčovat peníze na splacení starých dluhů ani na provoz státu. Obavy zavládli především o další osud eurozóny, kde veřejné finance především států na jihu byly také ve velmi špatném stavu. Spekulovalo se o riziku dominového efektu. Začaly se proto množit otázky typu: „jak je možné, že tyto země byly do eurozóny vůbec pozvány“. V následujících grafech je srovnávána situace v zemích PIIGS s průměrem eurozóny v roce 2011, kdy už byla dluhová krize v eurozóně v plné síle.

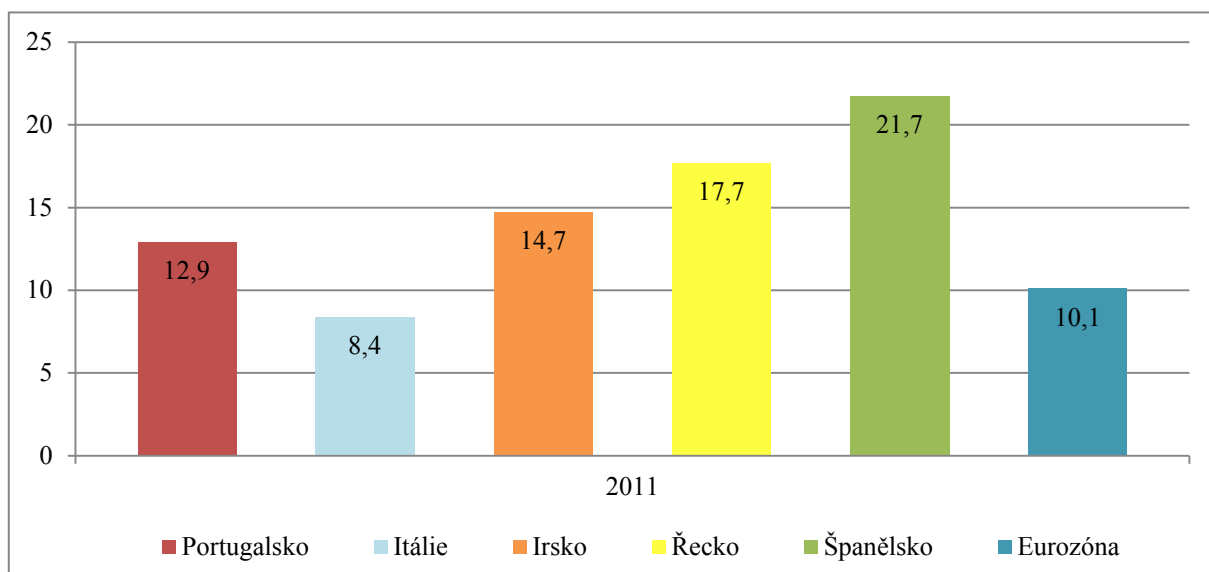
¹⁴ Toto označení poprvé použili britští a američtí novináři v roce 2008.

Obr. 3.5 Veřejný dluh PIIGS v roce 2011 (v % HDP)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Obr. 3.6 Nezaměstnanost PIIGS v roce 2011 (v %)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Situace v eurozóně je také specifická tím, že velice rozdílné ekonomiky používají společnou měnu. Jak tvrdí Kohout (2011, s. 236) „před deseti lety optimisté tvrdili, že silná měna donutí ekonomiky slabších států k vyšší výkonosti a produktivitě. To se nestalo. Pro Řecko (ale také Portugalce, Italy, Španěly, Slovince a Francouze) je příliš silné euro kamenem na krku. Za normálních okolností by následovalo oslabení měny, podobně jako v zemích postižených v roce 1997 asijskou krizí. To však není v rámci eurozóny možné.“ Zároveň se ale ukázalo, že se situace musí nějakým způsobem řešit, protože Řecko sklouzávalo do stále

větší dluhové pasti. Nakonec se členské státy eurozóny dokázaly shodnout v květnu 2010 a Řecko dostalo za jasně vymezených podmínek k dispozici 110 miliard eur (2,67 biliónu Kč), kde státy EU poskytly 80 miliard a zbylých 30 miliard poskytl MMF. Půjčka byla podmíněna zavázáním se k masivním úsporám a restrukturalizaci nefungující ekonomiky. V mezidobí došlo ke snížení ratingu Španělska a Portugalska a také proto se EU rozhodla vytvořit dočasný mechanismus pro pomoc státům v problémech tzv. Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM), na který později navázal mechanismus trvalého charakteru Evropský stabilizační mechanismus (ESM). Preventivní protikrizové opatření na úrovni EU, které vznikly v reakci na období krize, jsou podrobněji popsána v následující podkapitole. Dalším zeměmi, které následně potřebovaly pomoc ostatních členských zemí jsou Irsko a Portugalsko. Myslet si, že problémy Řecka a dalších členů PIIGS vyřeší jednorázová finanční pomoc, se ukázalo jako mylné. Snaha nastartovat řeckou ekonomiku vysokými půjčkami proběhla ještě vícekrát, ale nedocházelo k odstranění problému, který byl mj. identifikován jako ekonomická nesourodost zemí eurozóny. Jednotná měnová politika je určována velkými a hospodářsky silnými zeměmi a z pochopitelných důvodů je také těmto dominantním členům eurozóny více přizpůsobena. Vytváření vztahu věřitel - dlužník uvnitř eurozóny navíc dále prohlubuje již existující nesourodost. Jako východisko jak předejít v budoucnu podobným dluhovým krizím, je často zmiňována větší hospodářská koordinace, dále posílení kontroly hospodaření jednotlivých členských států, vytvoření společné bankovní unie a dlouhodobě udržitelná podpora politiky regionální rozvoje, která si mj. klade za cíl odstranění meziregionálních disparit.

3.5 Protikrizová opatření a záchranné mechanismy v EU

Po tvrdém dopadu světové ekonomické krize do evropského prostoru došlo na úrovni EU k přijetí bezprecedentního počtu návrhů na překonání následků ať už finanční, dluhové či ekonomické krize, stejně jako na vytvoření systémů preventivního charakteru, jejichž aplikací by ekonomiky v EU byly vůči budoucím krizím odolnější a současně by měl být vytvořen předem připravený a systematizovaný mechanismus, jež bude možné k překonávání následků příštích krizí použít, a nikoliv jej v době nejrazantnějších krizových projevů velmi improvizovaně a nekoordinovaně vytvářet.

3.5.1 Soubor legislativních opatření

Již v září roku 2010 přijala Evropská komise soubor legislativních opatření, jejichž cílem bylo posílení managementu hospodářské politiky v EU i eurozóně. Problémem starého

legislativního rámce byla zastaralost a špatná vymahatelnost právních předpisů, kterými se členské státy EU mají řídit. Jak říká Fajmon (2012, s. 339) „Základním problémem eurozóny, ale vlastně celé EU není to, že má nekvalitní pravidla, ale to, že pravidla nedodržuje.“ Tudiž tato nová legislativa přináší větší možnosti kontroly na úrovni makroekonomických politik jednotlivých států, ale zároveň přináší i zavedení nových mechanismů prosazování nastavených pravidel, včetně sankcí.

- ***Pakt stability a růstu***

Zrevidování smluv u Paktu stability a růstu bylo takřka nutností. Tento dokument přijaly země EU v roce 1997 a byl výsledkem snahy zamezit vysokým schodkům veřejných rozpočtů členů eurozóny. Pakt měl deficit státního rozpočtu udržovat pod úrovní 3 % HDP a celkový státní dluh pod úrovní 60 % HDP. Tato dohoda se však ukázala jako neúčinná a v rámci nových legislativních opatření byl tento pakt reformován.

Hlavní jádro této legislativy představovalo šest právních předpisů. Čtyři z nich se týkaly fiskální politiky, včetně významné reformy Paktu stability a růstu, jehož porušování bylo možné nově sankcionizovat pokutami v rozmezí 0,2 až 0,5 % HDP daného státu v závislosti na míře porušování. Dva zbývající předpisy byly zaměřeny na odhalování případů vznikající makroekonomické nerovnováhy v EU a eurozóně a jejich účinné řešení.

- ***Fiskální kompakt***

Mario Draghi, šéf Evropské centrální banky (ECB) na konci roku 2011 hovořil o nutnosti nového, radikálnějšího řešení pro eurozónu, než kterým je Pakt stability a růstu. Tehdy vznikl dokument nazvaný Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii. Draghi ve své řeči nazval tuto smlouvu jako fiskální kompakt a zjednodušeně se tak této smlouvě nyní říká.

Myšlenka fiskálního paktu, vychází především z principu odebrání části moci nad národními rozpočty národním parlamentům a svěření je do rukou institucí EU. Vnáší tak velké změny do dosavadního způsobu dohlížení na fiskální politiku států. Dohled na základě reformovaného Paktu stability a růstu funguje v podstatě souběžně, nicméně zejména Evropská komise získává na základě této mezinárodní smlouvy nové, velmi významné pravomoci. Například je v její pravomoci navrhnout státům určité společné principy, na základě jichž, by v budoucnu mělo být zahrnuto pravidlo vyrovnaného rozpočtu do národních právních řádů. Komise také může hodnotit způsob a míru plnění těchto pravidel. Pokud je

s postupem států účastnících se fiskálního kompaktu nespokojena, může tento fakt předložit Soudnímu dvoru EU, jež v této věci vydává závazný rozsudek, kterým se pak daný stát musí řídit.

- ***Strategie Evropa 2020***

Strategie Evropa 2020 představuje hlavní hospodářskou reformní agendu Evropské unie s výhledem do roku 2020. Nahrazuje tzv. Lisabonskou strategii, jejíž časový horizont vypršel rokem 2010.

Strategie obsahuje pět cílů do roku 2020:

- zaměstnat 75% obyvatelstva ve věku 20 - 64 let;
- růst investic do výzkumu a vývoje o 3% HDP EU;
- naplnění stanovených cílů vyplývajících z energeticko-klimatického balíčku EU „20-20-20“;
- snížit podíl dětí, které předčasně ukončí školní docházku pod hranici 10 % a nejméně 40 % mladých dosáhne terciární úrovně vzdělání;
- pokles počtu osob ohrožených chudobou o 20 miliónů.

Tyto cíle vycházejí ze tří priorit pro charakter ekonomického růstu:

- inteligentní – ve smyslu rozvíjení ekonomiky založené na znalostech a inovacích;
- udržitelný – zdůrazňující rozvoj ekologicky šetrnější ekonomiky;
- podporující začlenění – prostřednictvím vysoké zaměstnanosti s ohledem na sociální a územní soudržnost.

- ***Evropský semestr***

Jedná se o roční cyklus koordinace hospodářských politik, zavedený v rámci strategie Evropa 2020. Má za cíl pomoci předcházet hospodářským nerovnováhám, zajistit zdravé veřejné finance v souladu s Paktem stability a růstu a Fiskálním kompaktem, podpořit hospodářský růst, zaměstnanost a koordinaci strukturálních a fiskálních politik. Tato přesně časově vymezená procedura Evropské unii umožňuje ovlivňovat tvorbu státních rozpočtů a reforem tím, že se plány členských zemí ve zmíněných oblastech do Bruselu předkládají v raných fázích příslušných vnitrostátních procesů a země pak berou do úvahy doporučení vydaná EU při jejich dalším postupu.

3.5.2 Záchranné mechanismy v EU

Tyto mechanismy vznikly v reakci na dluhovou krizi zemí eurozóny s cílem pomáhat zemím ve finančních nesnázích. Budování záchranných systémů bylo provázeno četnými spory, včetně pochybností o jejich právní způsobilosti. Jak píše Kozák (2012, s. 15) takzvaná klauzule „no bail-out“ v Maastrichtské smlouvě, kterou Německo podmínilo souhlas se společnou měnou, výslovně zakazovala finanční výpomoc mezi členy eurozóny. Nakonec se však zástupci členských zemí shodli na důležitosti těchto mechanismů a to i přes to, že se často v jednotlivých zemích mezi občany nejednalo o příliš populární rozhodnutí.

- ***Dočasné záchranné finanční mechanismy EFSF a EFSM***

Evropský nástroj finanční stability (EFSF) byl vytvořen spolu s Evropským mechanismem finanční stabilizace (EFSM) jako součást ochranného valu eurozóny (někdy jsou nazývány jako „eurovaly“) v květnu 2010 dohodou členských států. Jak EFSF, tak i EFSM byly koncipovány jako nástroje dočasné s tím, že jejich funkci v budoucnu převezme trvalý systém. EFSF působí jako samostatná finanční instituce, která získává prostředky emisemi obligací a jiných dluhových instrumentů na kapitálovém trhu. Při zahájení své činnosti garanční kapacita EFSF činila 440 mld. eur, v červnu 2011 pak byla navýšena na 780 mld. EUR. Za takto vypůjčené zdroje podle předem dohodnutého klíče ručí členské státy eurozóny. Tím se EFSF zásadně liší od EFSM, který opravňuje Evropskou komisi emitovat dluhopisy jen do výše 60 mld. eur a za ty poté ručí EU ze svého rozpočtu.

Z EFSF doposud čerpaly finanční prostředky:

- Irsko (17,7 mld. eur);
- Portugalsko (26 mld. eur);
- Řecko (145 mld. eur).

Od května 2013, kdy činnost zahájil Evropský stabilizační mechanismus (ESM), EFSF a EFSM již nebyly zapojovány do nových programů pomoci. Likvidovány budou poté, co doběhnou jejich finanční operace.

- ***Stálý evropský mechanismus ESM***

Tento mechanismus byl uveden do provozu v říjnu 2012 s funkcí stálého dohledu na finanční stabilitu v eurozóně. ESM působí s upsaným kapitálem ve výši 700 mld. eur. Čistá

úvěrová kapacita ESM byla omezena částkou 500 mld. eur, v zájmu prvotřídního ratingu pro jím emitované cenné papíry. Jedním ze základních principů pro čerpání pomoci z tohoto zdroje je splnění podmínek hospodářské a rozpočtové disciplíny a poskytnutí pomoci je též vázáno na podmínku, že ohrožena musí být finanční stabilita celé eurozóny.

Prvním příjemcem pomoci z prostředků ESM se stal Kypr v rozsahu 9 mld. eur. Dále se ESM bude zřejmě podílet na rekapitalizaci španělských bank, kde se spekuluje, že bude nutné vyčlenit částku okolo 100 mld. eur.

Z právního hlediska zapojení (upsání kapitálu) do ESM nepředstavuje dodatečné kritérium pro vstup do eurozóny. Fakticky se však očekává, že každý zájemce o členství v hospodářské a měnové unii bude akceptovat závazky z kapitálové účasti v ESM. Nelze totiž jen jednostranně využívat výhod společné měny a přitom se vyhýbat nákladům na upevňování její dlouhodobé stability.

- ***Postup při makroekonomické nerovnováze***

Jedná se o mechanismus dohledu a prosazování, který si klade za cíl předcházet makroekonomické nerovnováze v rámci EU a odstraňovat ji. V rámci tohoto mechanismu je evropskou komisí předkládána tzv. zpráva mechanismu včasného varování. Ta obsahuje srovnávací analýzu ekonomických ukazatelů a prahových hodnot v rámci členských zemí EU. Prahovou hodnotu lze chápat jako hodnotu ukazatele, při které je riziko vzniku makroekonomické nerovnováhy. Pokud členský stát EU překročí několik prahových hodnot, je vytvořen hloubkový průzkum příčin problémových ukazatelů v daném státu a doporučená stanoviska k jejich nápravě. Dále jsou v závěru zprávy uvedeny komentáře k hodnocení jednotlivých států. Doposud byly vydány tři zprávy mechanismu varování:

- první zpráva mechanismu varování (únor 2012), shledala důvod pro hloubkový průzkum u 12 členských zemí;
- druhá zpráva mechanismu varování (listopad 2012), zjistila důvod pro hloubkový průzkum u 14 členských zemí;
- třetí zpráva mechanismu varování (listopad 2013), objevila důvod pro hloubkový průzkum u 16 členských zemí.

3.6 *Shrnutí*

Vystopovat původ velké světové finanční a hospodářské krize, se nejeví jako příliš obtížný úkol. Na toto téma bylo vypracováno nespočet studií a analýz, které nabízí často velice kritický pohled na přehlížení indikátorů, které tuto globální krizi způsobily. Naneštěstí většina těchto kritických hlasů přichází až ex post a s událostmi, které se staly, již není možné zpětně manipulovat. Jako jedna z hlavních příčin hypoteční krize v USA, která se později přesunula do finančního sektoru a spustila světovou finanční krizi, se uvádí velice uvolněná měnová politika FEDu. Tento trend v monetární politice Spojených států vyvolalo prasknutí IT bubliny na přelomu tisíciletí, po kterém se FED snažil podpořit důvěru v úvěrové trhy a ochotu Američanů ke spotřebě, skrze velmi nízko položené úrokové sazby. Z dlouhodobějšího hlediska to ale způsobilo především - život na dluh, jako způsob života a bobtnání finančního sektoru. Jak již bylo zmíněno, první se do potíží dostal hypoteční trh, především kvůli špatné kontrole bonity klientů. Po něm se krize přelila do finančního sektoru USA, zřejmě nejrozvinutějšího a nejkomplexnějšího finančního systému, jenž navíc nepodléhal příliš přísným státním regulacím (Kozák, 2012). Vznikaly tak komplikované balíčky finančních derivátů, které slibovaly vysoké zisky s minimálním rizikem. To se však nepotvrdilo a v září 2008 po pádu Lehman Brothers, jednoho ze symbolů světového finančnictví, světová finanční krize nabírala na dynamice. Do Evropy se krize v současné globální ekonomice přesunula velice rychle. Nejprve zasáhla velké banky, které byly známé svou zainteresovaností na americkém trhu. Se zhoršujícím se stavem na finančních trzích přišel i pokles důležitých makroekonomických indikátorů. Při porovnání situace v EU a USA, lze vidět, že v EU došlo k větším hospodářským propadům, které navíc trvaly déle. Když se ekonomika EU začala vzpamatovávat a vykazovala v roce 2010 2 % meziroční růst HDP, tak některé členské státy EU začaly upadat do dluhové krize, kterou symbolizovalo především velice špatně hospodařící Řecko a další země se strukturálními problémy především z jižní Evropy. Evropská ekonomika oproti té americké, která si od roku 2011 udržovala stabilní růst, značila spíše prvky mírného poklesu a stagnace.

Evropská unie v reakci na negativní ekonomický vývoj zaváděla mnohá protikrizová opatření. Je pravdou, že zde již existoval tzv. Pakt stability a růstu, který měl jednotlivé členy zavazovat k odpovědné hospodářské politice a zdravému stavu veřejných financí. Problém však bylo to, že EU byla příliš benevolentní při snaze vynucovat si dodržování těchto pravidel a jednotlivé vlády členských zemí, se mnohdy podle těchto pravidel nechovaly. Bylo tak nutné tento Pakt stability a růstu reformovat a implementovat do něj nástroje pro lepší

možnost kontroly zemí a v případě potřeby i nástroje pro udělování sankcí. Dalším a poněkud radikálnějším protikrizovým opatřením se stal tzv. fiskální kompakt, který poskytuje institucím EU částečnou možnost přímo ovlivňovat národní rozpočty. Následující protikrizové opatření má formu dlouhodobě vytyčených strategických cílů – řeč je o tzv. strategii Evropa 2020, která sleduje cíle v oblasti zaměstnanosti, vědy a výzkumu, energeticko-klimatické, vzdělanosti a boje s chudobou. V rámci této strategie byl vytvořen také roční cyklus koordinace hospodářských politik tzv. Evropský semestr. V podstatě se jedná o proceduru spoluvytváření státního rozpočtů ještě v jeho raných fázích. Kdy se k návrhu rozpočtu na příští rok, postupně vyjadřují jednotlivé instituce EU a prochází zde tak jistou formou připomínkového řízení. Další velkou kapitolou jsou záchranné mechanismy. Jejich hlavním úkolem je pomáhat zemím, které už se dostaly do finančních nesnází. Fungují na principu upsaného úvěrového kapitálu jednotlivými členskými zeměmi, které za tyto poskytnuté zdroje ručí, dle předem dohodnutého klíče. Nejprve v reakci na velkou finanční a ekonomickou krizi vznikly dočasně záchranné finanční mechanismy EFSF a EFSM a ty potom byly postupně nahrazovány tzv. Stálým evropským mechanismem ESM s úvěrovou kapacitou až 500 miliard eur.

4. Průběh krize v zemích Visegrádské skupiny

V této kapitole je v úvodu nejprve uvedeno, jakým uskupením je Visegrádská skupina a v čem spočívá její význam. Poté je provedena vzájemná komparace průběhu krize v zemích Visegrádské skupiny na bázi hlavních makroekonomických ukazatelů. V následující části kapitoly jsou na základě podrobnějších makroekonomických dat popsány dopady velké finanční a ekonomické krize na jednotlivé členy této skupiny. Kapitola je ukončena stručným shrnutím.

Visegrádská skupina

Visegrádská skupina známá také jako Visegrádská čtyřka, jako zkratka se často používá (V4), je volné společenství čtyř postkomunistických států střední Evropy, které vzniklo 15. února 1991. Členy jsou Česká republika, Maďarsko, Polsko a Slovensko. Nejedná se o oficiální seskupení jako je například Benelux, ale jde o alianci na bázi konzultací. Ty probíhají pravidelně na prezidentské, premiérské nebo vládní úrovni. Je zde podobně jako v EU zaveden systém předsednictví členských zemí v půlročních intervalech. Spolupráce se omezuje pouze na několik vybraných oblastí. Je však zvlášť důležitá v oblasti snahy o sjednocení stanovisek, tak aby státy V4 vystupovaly na půdě EU relativně jednotně a jejich hlas tak měl větší sílu. Základní premisou celé této spolupráce je samozřejmě geopolitická poloha a s tím související velmi podobná kultura a společná historická zkušenost z doby komunistické éry a následné transformace. Jak uvádí Lukášek (2010, s. 7) základní příčinou vzniku bylo co nejrychlejší zaplnění vzniklého geopolitického, hospodářského a bezpečnostního vakua po rozpadu Sovětského svazu. Visegrádský projekt byl vytvořen pro koordinaci a urychlení kroků souvisejících s integračními ambicemi zúčastněných států – členství v NATO a v ES, později v EU. Současnými hlavními cíli V4 je zájem o demokratický rozvoj evropského kontinentu, sdílení hodnot v oblasti kultury, vědy a vzdělávání a posílení stability regionu střední Evropy.

Z organizačního hlediska nemá Visegrádská skupina žádnou hierarchickou strukturu, má však jednu instituci. Jedná se o tzv. Mezinárodní Visegrádský fond, který má zajišťovat finanční podporu především v oblasti kultury, výzkumu a vzdělávání v zemích V4. Rozpočet fondu v roce 2012 činil 7,5 milionu EUR a členské státy se na něm podílejí rovným dílem.

Státy Visegrádské skupiny mají malé otevřené ekonomiky, pro které je zásadní zapojení do mezinárodního obchodu a příliv zahraničního kapitálu. Země V4 jsou tedy z hlediska vlivu v rámci EU spíše méně významnými hráči, i když tato situace se v posledních

letech mění. Především pozice Polska vzhledem ke své velikosti a rostoucí ekonomice začíná měnit a v budoucnu se o něm hovoří jako o jednom z potencionálních leaderů EU. V následující tabulce je pro porovnání uvedeno několik vybraných statistických dat V4 a EU.

Tab. 4.1 Srovnání zemí V4 a EU v roce 2012

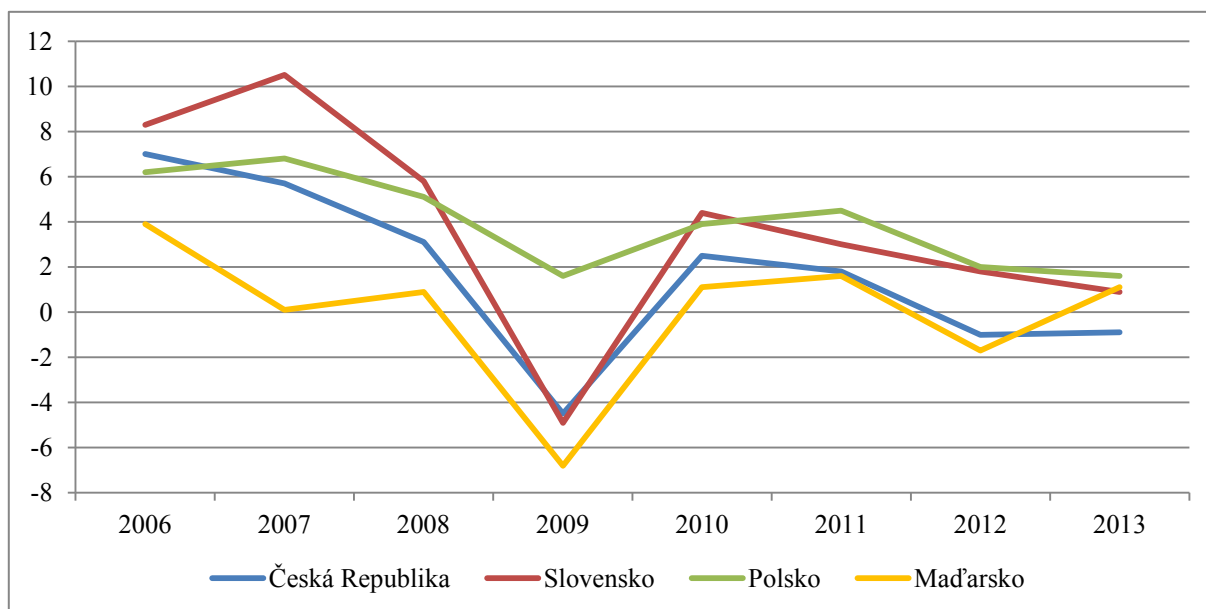
Podíl V4 na rozloze EU	12,1 %
Podíl V4 na počtu obyvatel EU	12,8 %
Podíl V4 na HDP EU (v PKS)	8,9 %
Podíl V4 na exportu EU	7,9 %
Podíl V4 na přílivu PZI EU	6,2 %

Zdroj: eurostat.com, vlastní výpočty

4.1 Odlišnosti v ekonomickém vývoji států V4 během krize

Stejně jako kdekoliv v Evropě, tak i v zemích Visegrádské skupiny se dopady krize na jednotlivé ekonomiky významně lišily. V této podkapitole je pomocí grafů znázorněno srovnání vývoje ekonomických ukazatelů v jednotlivých zemích V4 v letech 2006 až 2013. Záměrně jsou udávány data z období před krizí, během krize i po krizi z důvodu sledování vývoje ukazatelů v delším časovém úseku.

Obr. 4.1 Tempo růstu reálného HDP ve státech V4 v letech 2006 až 2013 (v %)

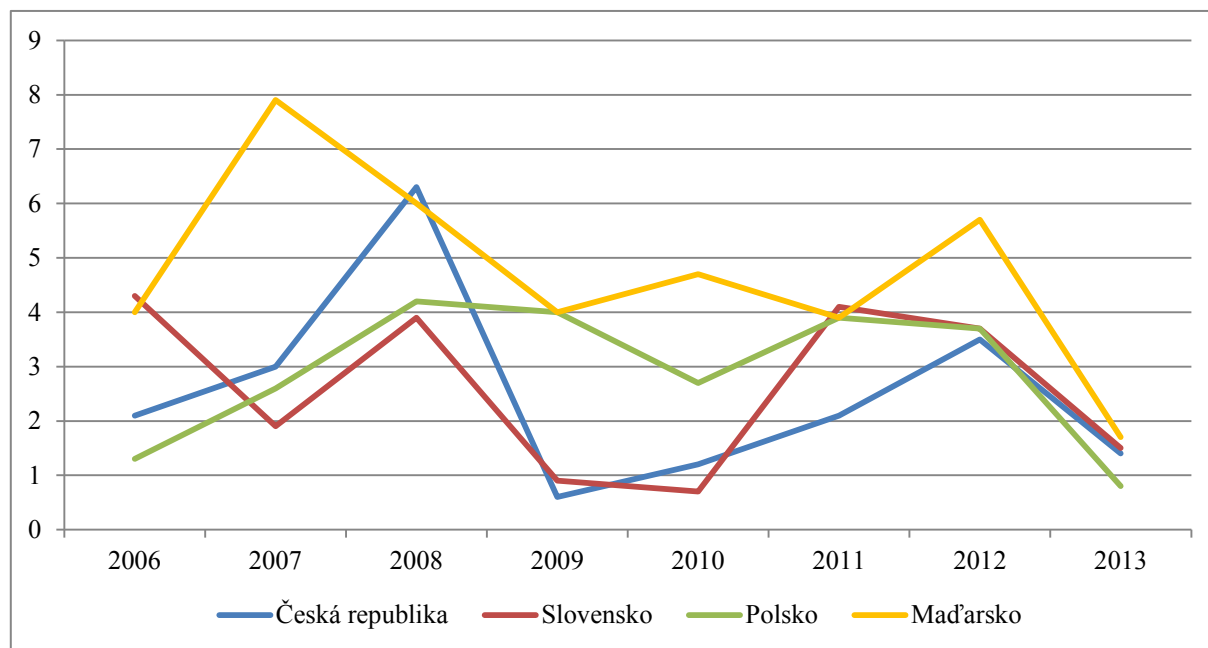


Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Jak lze vidět na obr. 4.1 všechny sledované ekonomiky vykazovaly v předkrizových letech vysoké průměrné roční tempo růstu HDP, nejlépe si vedlo Slovensko, jehož ekonomika

v roce 2007 rostla o 10,5 %. S přicházející krizí se tempa růstu začala snižovat a když v roce 2009 ekonomická krize propukla naplno, roční růst HDP si ze zemí V4 zachovalo pouze Polsko. Největšího poklesu se dočkalo Maďarsko o - 6,8 %. V následujícím roce přišlo oživení, které však nemělo dynamiku potřebnou k tomu, aby se tempo růstu přiblížilo předkrizovému období. V roce 2012 upadá česká a maďarská ekonomika opět do recese, Slovensko a Polsko si udržují přibližně 2 % růst. Česká republika zůstává v recesi i během roku 2013, zatímco Maďarsko se dočkalo velmi slabého růstu na úrovni 1,1 %. Celkově lze říci, že nejstabilnější ekonomikou v období krize bylo jednoznačně Polsko, které se vyvarovalo jakýchkoliv extrémů a po celé trvání ekonomické krize jeho tempo růstu HDP zůstalo v kladných číslech. Stalo se tak jedinou členskou zemí EU, jejíž ekonomika se nepropadla do recese.

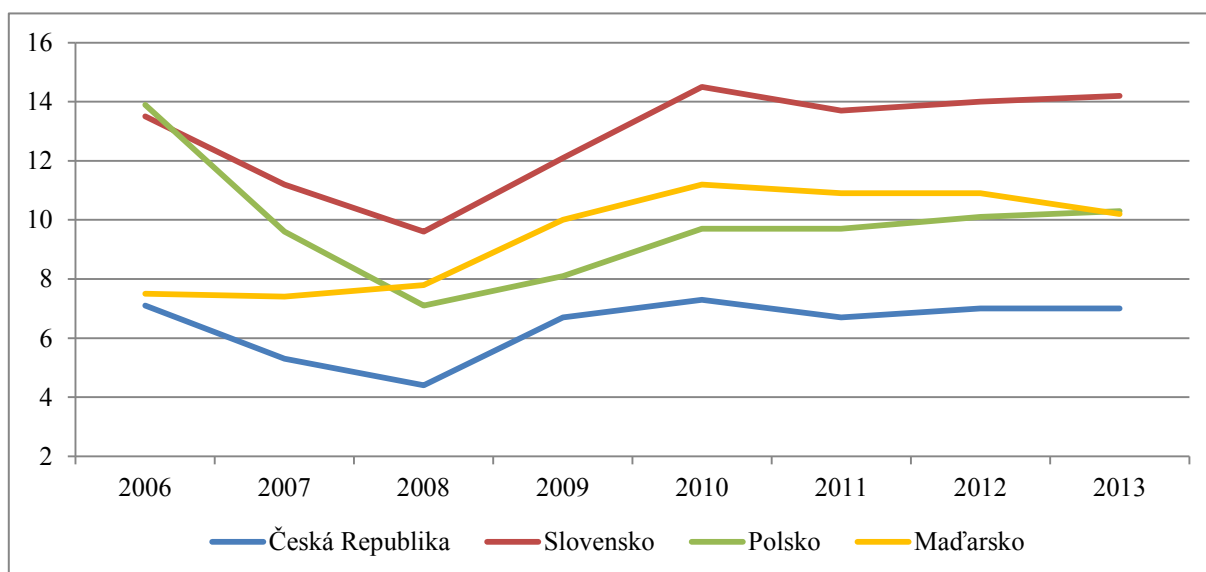
Obr. 4.2 Průměrná meziroční míra inflace ve státech V4 v letech 2006 až 2013 (v %)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Míra inflace byla dlouhodobě nejvyšší v Maďarsku. Inflační cíl doporučený ECB – okolo 2 % se podařilo udržet Česku v roce 2006, 2011 a 2013. Slovensku v roce 2007 a 2013 a také Maďarsku v roce 2013.

Obr. 4.3 Míra nezaměstnanosti ve státech V4 v letech 2006 až 2013 (v %)

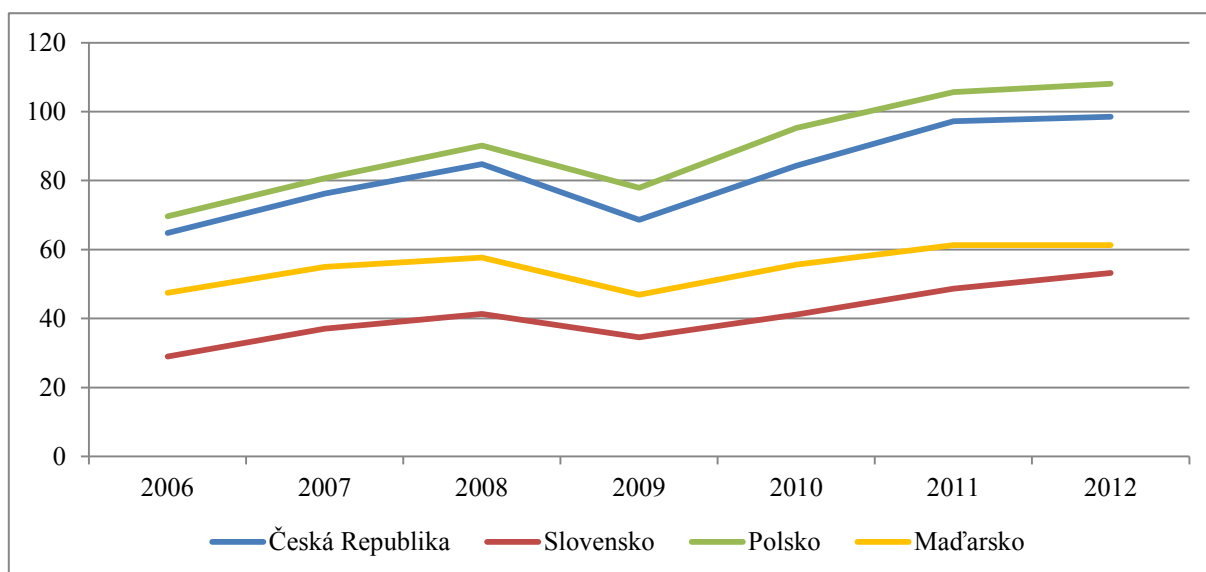


Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Nejnižší míru nezaměstnanosti měla ve sledovaném období Česká republika, nejvyšší naopak Slovensko, kde byla nezaměstnanost po celou dobu přibližně dvojnásobná oproti Česku. Lze si povšimnout, že ve všech zemích V4 nezaměstnanost s příchodem ekonomické krize v roce 2009 výrazně narostla.

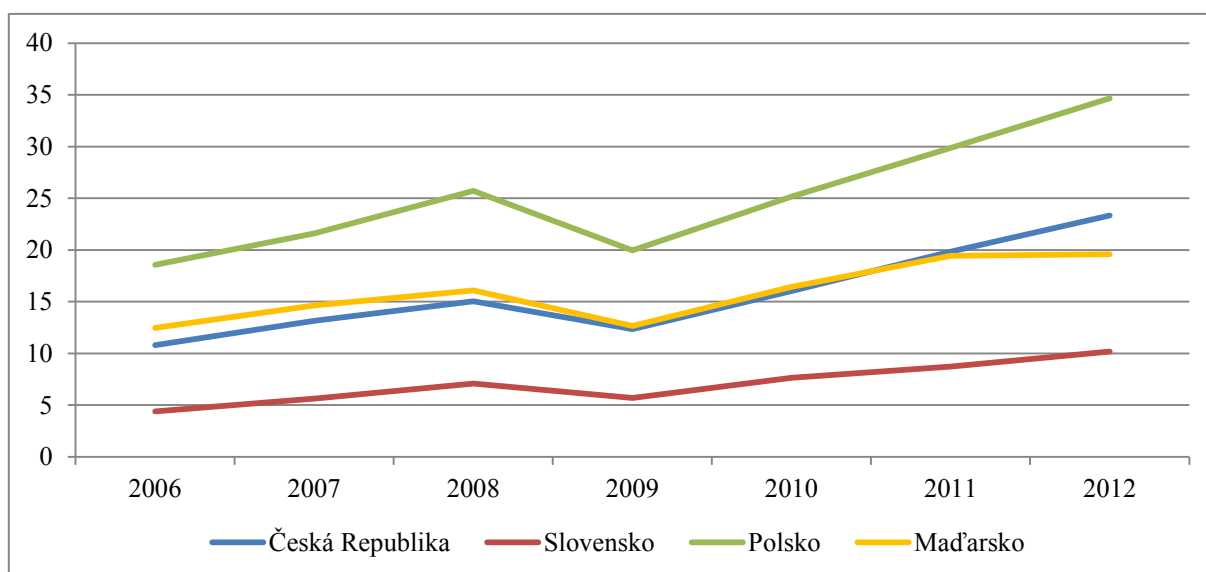
Jak již bylo řečeno v úvodu této kapitoly, země Visegrádské skupiny jsou malé otevřené ekonomiky zaměřené na mezinárodní obchod. V následujících dvou grafech je znázorněn vývoj vývozu a dovozu zemí V4 z/do EU.

Obr. 4.4 Vývoz ze států V4 do EU v letech 2006 až 2012 (v mld. EUR)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

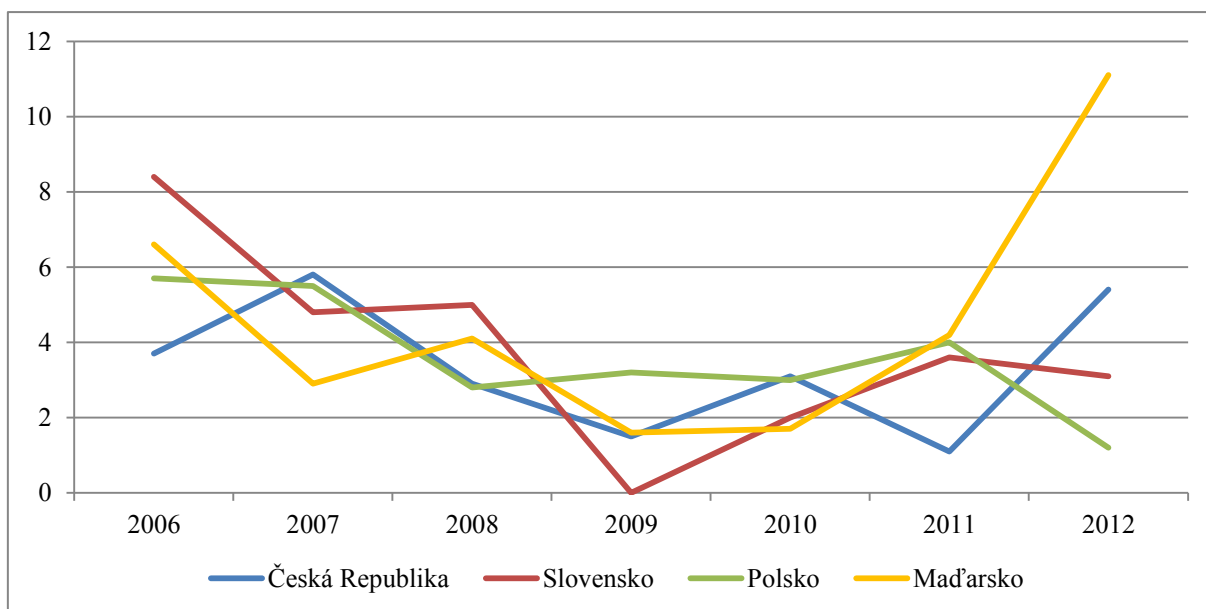
Obr. 4.5 Dovoz do států V4 z EU v letech 2006 až 2012 (v mld. EUR)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z předcházejících grafů Polsko mezi zeměmi V4 zastává pozici největšího vývozce i dovozce. Křivky dovozu a vývozu mají u všech zemí podobný průběh, obecně lze říci, že se mezinárodní obchod v zemích V4 (v rámci EU) vrátil na předkrizová čísla v roce 2010 a v dalších letech pak pokračoval v růstu.

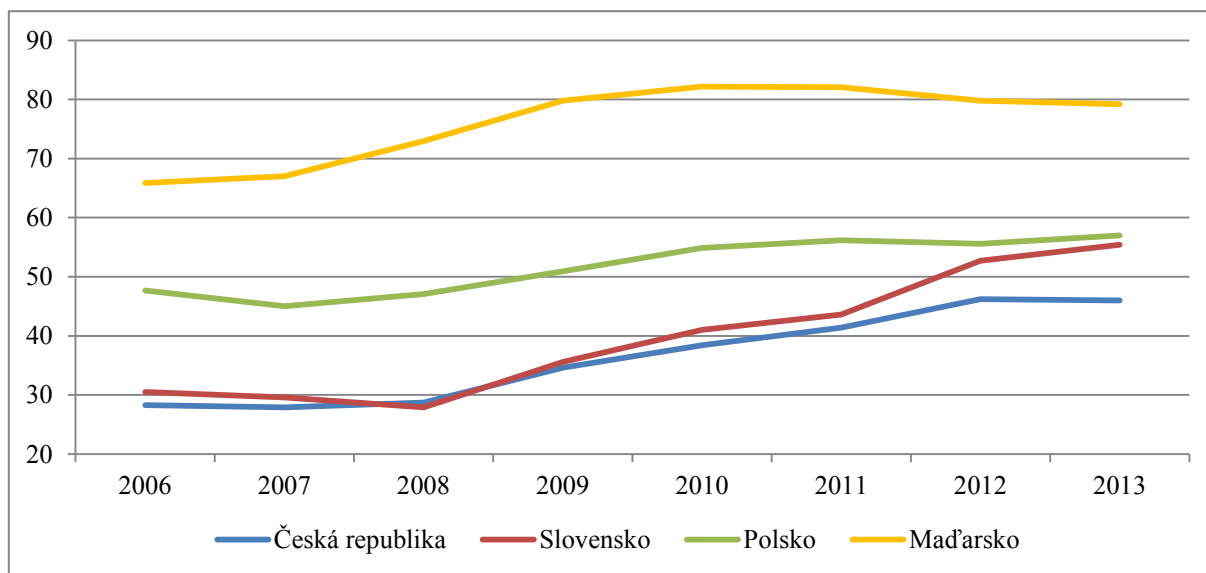
Obr. 4.6 Příliv PZI do států V4 v letech 2006 až 2012 (v % HDP)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Velice důležitým ukazatelem ekonomického vývoje jsou přímé zahraniční investice (PZI). Slovensko před nástupem ekonomické krize bylo v zemích Visegrádské skupiny vedoucí zemí, co se týče poměru PZI a HDP. V roce 2009 se nicméně slovenské PZI propadlo nejvíce ze všech zemí V4. V roce 2012 došlo k několika vysokým investicím v Maďarsku, které dohromady představovaly přibližně 11 % ročního HDP Maďarska.

Obr. 4.7 Veřejný dluh ve státech V4 v letech 2006 až 2013 (v % HDP)



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

S nejvyšším veřejným dluhem v % HDP se ze zemí V4 dlouhodobě potýká Maďarsko. Dluh se během krize nejrazantněji zvyšoval v České republice a především na Slovensku, kde během pěti let od roku 2008 do roku 2013 vzrostl o 27,5 procentních bodů. Česká republika během stejného období zaznamenala nárůst veřejného dluhu o 17,3 procentních bodů.

Podrobnější rozbor situace v jednotlivých zemích v průběhu krize je popsán v další podkapitole. Následující tabulka (tab. 4.2) reflektuje situaci zemí Visegrádské skupiny po ekonomické krizi. Jsou zde uvedeny hlavní cíle strategie Evropa 2020 a jejich plnění v každé ze zemí V4.

Tab. 4.2 Plnění cílů strategie Evropa 2020 v zemích V4

Výchozí situace v zemích V4				
Cíle na úrovni EU do roku 2020	Česká republika	Slovensko	Polsko	Maďarsko
	2013	2013	2013	2013
Zaměstnanost obyv. ve věku od 20 do 64 let ve výši 75 %	72,5%	65,0%	64,9%	63,2%

	2012	2012	2012	2012
Výdaje na výzkum a vývoj ve výši 3 % HDP	1,9%	0,8%	0,9%	1,3%
	2012	2012	2012	2012
Energeticko - klimatické cíle, např. nárůst používání obnovitelných zdrojů o 20 %	Podíl obnovitelných zdrojů na konečné spotřebě energie 11,2 %	Podíl obnovitelných zdrojů na konečné spotřebě energie 10,4 %	Podíl obnovitelných zdrojů na konečné spotřebě energie 11 %	Podíl obnovitelných zdrojů na konečné spotřebě energie 9,6 %
	2013	2013	2013	2013
Snížení počtu dětí, které předčasně ukončí školní docházku pod 10 % a zvýšení počtu vysokoškolsky vzdělaných lidí ve věku 30-34 let na 40 %	Počet dětí předčasně ukončujících školní docházku 5,4 %, počet lidí s VŠ vzděláním 26,7 %	Počet dětí předčasně ukončujících školní docházku 6,4 %, počet lidí s VŠ vzděláním 26,9 %	Počet dětí předčasně ukončujících školní docházku 5,6 %, počet lidí s VŠ vzděláním 40,5 %	Počet dětí předčasně ukončujících školní docházku 11,8 %, počet lidí s VŠ vzděláním 31,9 %
	2012	2012	2012	2012
Snížení počtu osob ohrožených chudobou o 20 milionů	Počet osob ohrožených chudobou 15,4%	Počet osob ohrožených chudobou 20,5%	Počet osob ohrožených chudobou 26,7%	Počet osob ohrožených chudobou 32,4%

Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Především Slovensku, Polsku a Maďarsku se v současnosti nedaří plnit cíl zaměstnanosti. Žádná ze zemí skupiny stále neplní cíl zvýšení výdajů na výzkum a vývoj na 3 % HDP ani nárůstu podílu obnovitelných zdrojů na spotřebě energií na 20 %. Česko, Slovensko ani Maďarsko pak nesplňují cíl na zvýšení počtu vysokoškolsky vzdělaných mladých lidí na 40 %. Je však potřeba si uvědomit, že je to strategie s výhledem do roku 2020, tudíž se očekává, že ke splnění většiny cílů v zemích V4 nakonec dojde.

4.2 Česká republika

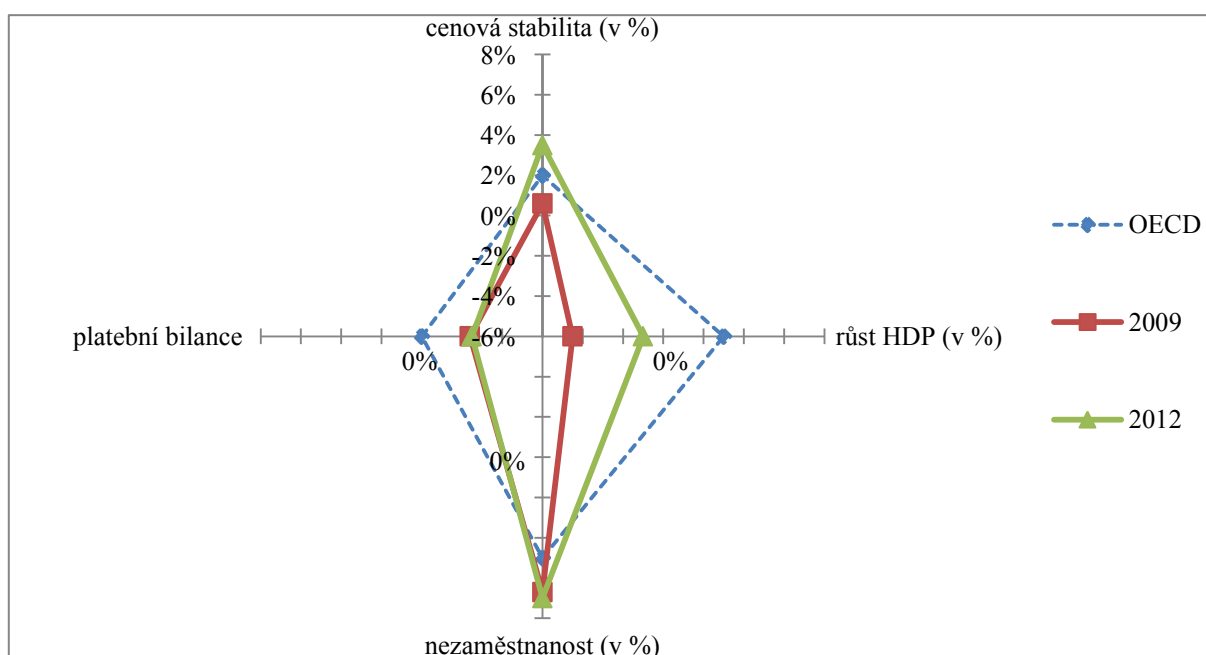
Česká republika se nachází v centrální části střední Evropy. Sousedí se dvěma státy Visegrádské skupiny, Polskem a Slovenskem a dále s Rakouskem a Německem. Rozloha České republiky dosahuje 78 867 km², je tedy třetí největší zemí V4 po Polsku a Maďarsku. Počet obyvatel podle ČSU (2013) činí přibližně 10,512 milionů. Je tak druhou nejobydlenější zemí v rámci V4 s velkým odstupem za Polskem.

V následujícím obrázku (Obr. 4.8) jsou zobrazeny tzv. magické čtyřúhelníky. První (červený) znázorňuje situaci v kritickém krizovém roce 2009 a druhý (zelený) potom v roce 2012, o kterém už lze hovořit, jako o období po krizi. Magické čtyřúhelníky vyjadřují míru úspěšností hospodářské politiky při plnění jednotlivých cílů. Jak říká Jurečka (2010), tvar

čtyřúhelníku ukazuje, jak byla vláda při plnění jednotlivých cílů úspěšná. Čím je jeho plocha větší, tím byla hospodářská politika účinnější. Pro lepší možnost srovnání je v následujícím obrázku (obr. 4.8) uveden i ideální magický čtyřúhelník podle OECD (přerušovaně modře), kde činí:

- průměrná roční míra inflace (cenová stabilita) 2 %;
- průměrné roční tempo růstu reálného HDP (růst HDP) 3 %;
- průměrná roční míra nezaměstnanosti (nezaměstnanost) 5 %;
- saldo platební bilance (platební bilance) 0 %.

Obr. 4.8 Srovnání magických čtyřúhelníků ČR v letech 2009 a 2012



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Celková plocha čtyřúhelníku byla v roce 2012 výrazně větší než v roce 2009 a to především zásluhou „růstu“ HDP, který však i v roce 2012 vykazoval zápornou hodnotu, propad však nebyl zdaleka tak výrazný jako v roce 2009.

Stejně tak jako ekonomická krize zasáhla rozdílnou silou jednotlivé státy, tak měla i rozdílné dopady na jednotlivá odvětví v rámci národního hospodářství. K znázornění, které odvětví byly nejvíce zasaženy ekonomickou krizí, lze využít data z odvětvové struktury tvorby HDP. Následující tabulka (tab. 3.3) zachycuje podíl ekonomických odvětví na tvorbě HDP ČR v letech 2007 až 2009. Jednotlivá odvětví jsou členěna podle zjednodušené klasifikace OKEČ.

Tab. 4.3 Podíl ekonomických odvětví na HDP ČR v letech 2007 až 2010 (v %)

rok	zemědělství, lesnictví a rybolov	průmysl	stavebnictví	služby
2007	3%	32%	6%	59%
2008	2%	33%	6%	59%
2009	2%	27%	7%	54%
2010	2%	31%	6%	51%

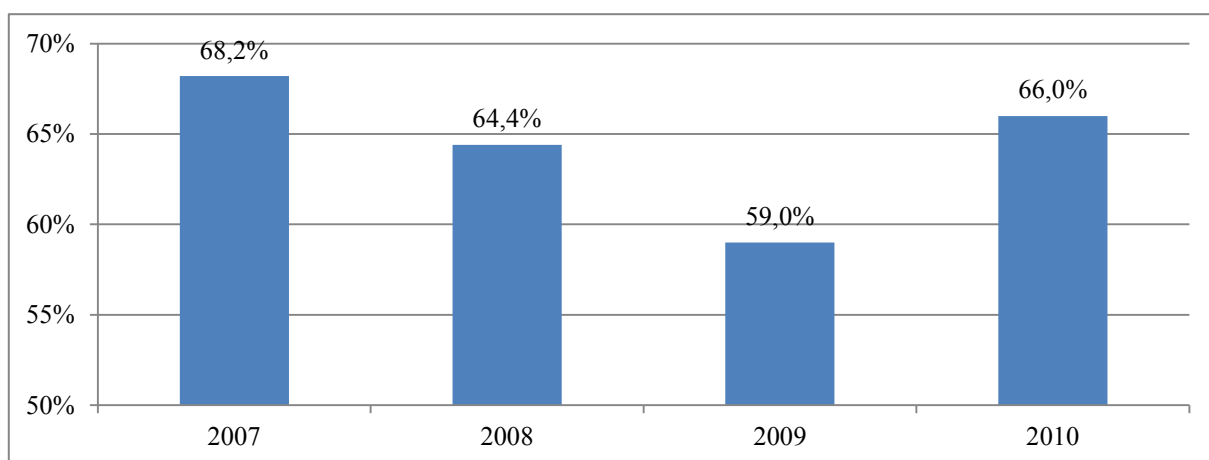
Zdroj: údaje ČNB, vlastní zpracování

Jak lze vidět v předchozí tabulce (tab. 4.3) ČR patří do skupiny vyspělých států světa, ve kterých se na tvorbě HDP podílí zemědělství pouze v jednotkách procent a naopak služby tvoří největší část HDP. Česká ekonomika se vyznačuje i relativně vysokým podílem průmyslu na tvorbě HDP. Právě průmysl byl během krize zasažen nejvíce a pokles průmyslové produkce v roce 2009 činil oproti roku předchozímu 6 p. b. Pokles o 5 p. b. zaznamenal sektor služeb, ve kterém byly nejvíce zasaženy obchod, pohostinství a doprava. Opačnou tendenci vykazovalo stavebnictví, které v krizovém roce 2009 rostlo o 1 p. b.

4.2.1 Specifické rysy české ekonomiky v době krize

Česká ekonomika se vyznačuje vysokou otevřeností (průměr EU 2007-2010 je okolo 40 %), proto lze říci, že je silně závislá na zahraniční poptávce. Zranitelnost české ekonomiky ještě zvyšuje její zaměření na automobilový průmysl a další strojírenské obory. Otevřenost ekonomiky se udává pomocí poměru vývozu zboží a služeb na HDP (obr. 4.9).

Obr. 4.9 Podíl vývozu na HDP ČR v letech 2007 až 2010 (v %)



Zdroj: údaje ČSU, vlastní zpracování

Pokles zahraniční poptávky po českých výrobcích v roce 2009 mj. souvisí i s nízkou diverzifikací zahraničního obchodu, kdy většina (80-85%) vyváženého zboží z ČR směřuje do zemí EU a nesoustředí se na rozvíjející se trhy, které ekonomická krize tolik nepostihla.

Ekonomická krize v ČR tvrdě udeřila na trhu práce, který do té doby vykazoval velice dobré čísla. V roce 2008 činila všeobecná míra nezaměstnanosti 4,4 %, v roce 2009 pak 6,7 % a růst nezaměstnanosti se zastavil až v roce 2010 na hodnotě 7,3 %. Propouštění se nevyhnulo téměř žádnému odvětví, největší úbytek zaměstnanců se týkal zpracovatelského průmyslu. Mzdy oproti roku 2008 v roce 2009 klesly o 6 %

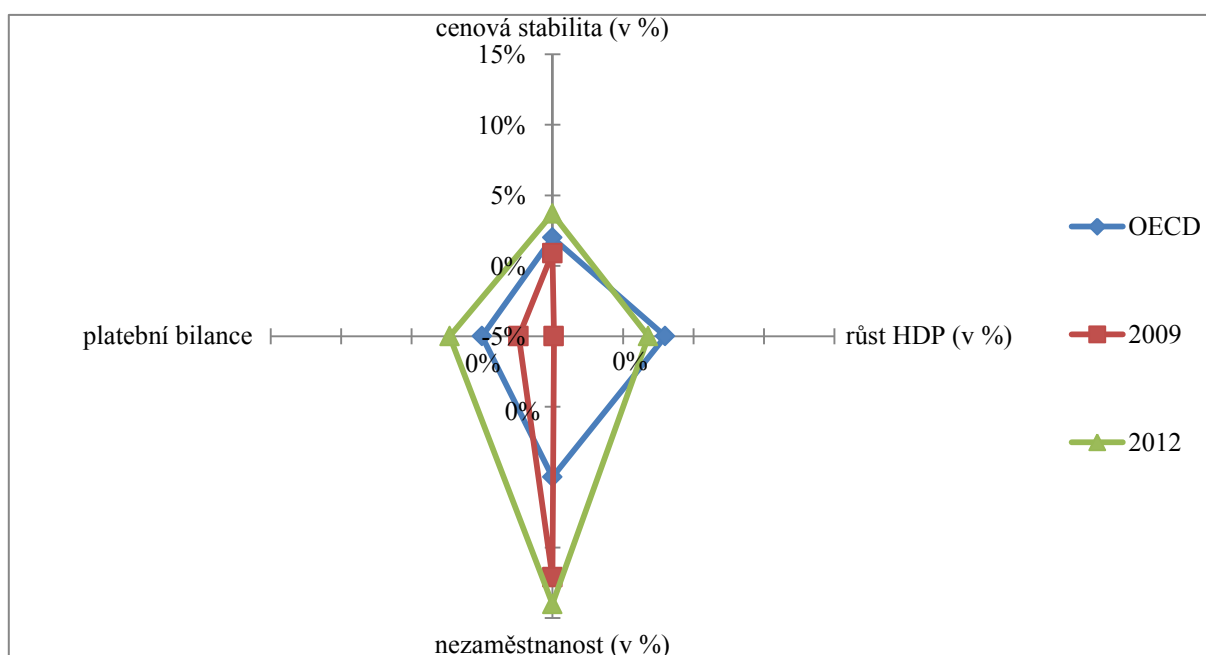
Tehdejší česká vláda byla nucena na negativní ekonomický vývoj reagovat a ve spolupráci s Národní ekonomickou radou vlády vypracovala a schválila balíček protikrizových opatření, jejichž cílem bylo zmírnit útlum ekonomiky v důsledku světové ekonomické krize a naopak vydat prorůstové impulzy do tuzemské ekonomiky. V rámci těchto opatření se povedlo především podpořit podnikatele, kteří měli problémy s nedostatkem provozních prostředků. Téměř ve všech případech se jednalo o krátkodobá plošná opatření, které však značně zatížily státní rozpočet a některé kroky vládní pomoci pak byly rušeny.

4.3 Slovenská republika

Slovensko je zemí střední Evropy, jeho rozloha činí 49 036 Km² a počet obyvatel je podle Statistického úřadu Slovenské republiky 5,415 milionů (2013). V porovnání s ostatními zeměmi Visegrádské skupiny je tak nejmenším členem z geografického i demografického hlediska. Sousedí se všemi členy V4, Rakouskem a Ukrajinou. Jako jediná země V4 je členem eurozóny a od 1 ledna 2009 je oficiální měnou euro.

Slovensko do roku 1993 tvořilo s Českou republikou jednotný stát. Společná historie má s velkou pravděpodobností za následek i podobnou strukturu ekonomiky. Jedná se stejné jako v ČR o malou otevřenou ekonomiku, zaměřenou z velké části na automobilový průmysl a strojírenství. Podíl vývozu na celkovém HDP je dokonce vyšší než v ČR (v letech 2007-2010 průměrně okolo 80 %, v krizovém roce 2009 ale jen 70 %). Z následujícího grafu magických čtyřúhelníků (obr. 4.10) lze vidět, že slovenská ekonomika má v době krize i po ní problém, především s vysokou mírou nezaměstnanosti.

Obr. 4.10 Srovnání magických čtyřúhelníků Slovenska v letech 2009 a 2012



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Odvětvová struktura tvorby HDP se na Slovensku během ekonomické krize změnila, uvádí ji následující tabulka (tab. 4.4).

Tab. 4.4 Podíl ekonomických odvětví na HDP Slovenska v letech 2007 až 2010 (v%)

rok	zemědělství, lesnictví a rybolov	průmysl	stavebnictví	služby
2007	3%	30%	7%	61%
2008	4%	31%	8%	57%
2009	2%	23%	8%	57%
2010	3%	24%	7%	56%

Zdroj: údaje čnb, vlastní zpracování

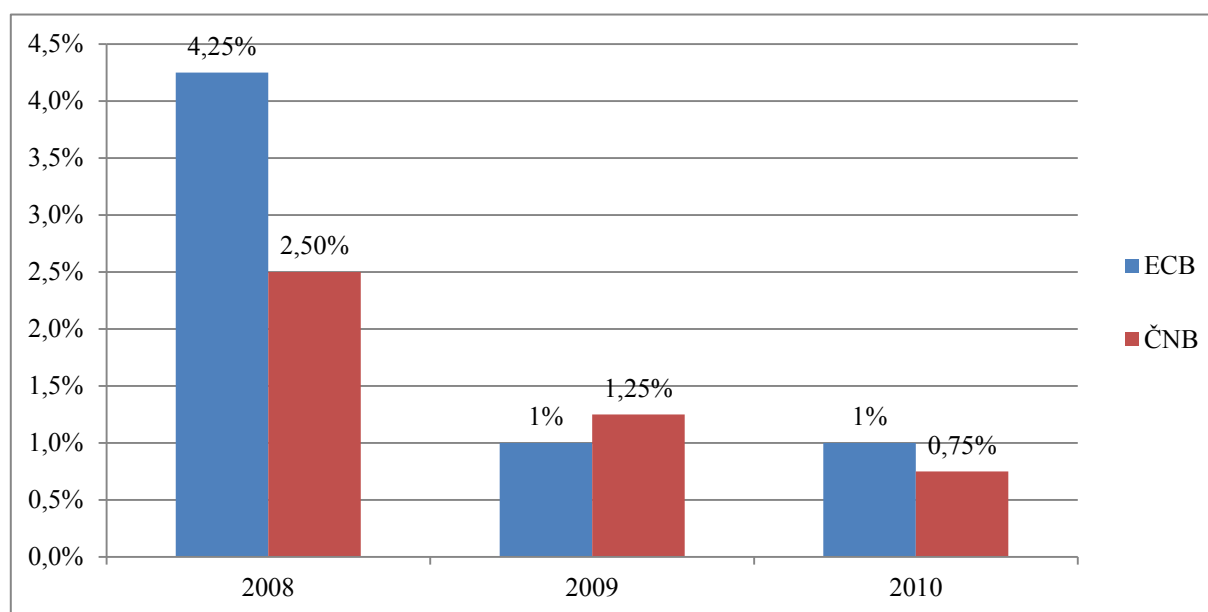
Na Slovensku obdobně jako v České republice krize zasáhla nejvíce průmyslový sektor, zde ovšem pokles dokonce činil 8 p. b. Ani v roce 2010 se slovenský průmysl z krizového stavu příliš nevzpamatoval, když nárůst činil pouze 1 p. b.

4.3.1 Specifické rysy slovenské ekonomiky v době krize

Pro podobný vývoj české a slovenské ekonomiky a relativní snadnou porovnatelnost se v době ekonomické krize stalo častým tématem, zda-li se Slovensku vyplatil vstup do

eurozóny a z něho se odvíjející používání Eura. Tímto srovnáním se zabývala Česko-slovenská případová studie Evropské komise (ECFIN economic brief, 2014). Podrobněji analyzuje, zda se divergence kurzových režimů výrazněji promítla do relativní výkonnosti obou ekonomik v době krize. Práce dochází k závěru, že i přes rozdílný rámec měnové politiky byly ekonomické indikátory obou ekonomik obdivuhodně podobné. Zmiňuje však i to, že se větší odchylky projeví pravděpodobně až s delším časovým obdobím (práce zpracovává data z období trvajícího dva a půl roku). Slovenská ekonomika sice vykazovala prudší poklesy, současně ale i rychlejší zotavení. Nelze ani říct, že by euro ovlivnilo slovenské vývozy, protože je to věc především externí poptávky, která stejně jako ve většině zemí EU v době krize rapidně poklesla. Důležitým faktorem je samozřejmě základní úroková sazba, která se v době krize snižovala v rámci uvolněné měnové politiky. V následujícím grafu (obr. 4.11) je uveden také rok 2008, kdy ačkoliv ještě Slovensko nebylo součástí eurozóny, slovenská koruna již byla fixovaná na euro.

Obr. 4.11 Srovnání průměrné základní úrokové sazby ECB a ČNB v letech 2008 až 2010



Zdroj: ČNB, ECB, vlastní zpracování

Jak lze vidět na obr. 4.11 základní úroková sazba snižovala v reakci na příchod krize ECB i ČNB. Jedná se však pouze o přibližné roční průměrné hodnoty, takže je potřeba chápat je pouze jako důkaz podobné tendence ve snižování základní úrokové sazby. Z hlediska časové souslednosti se snižováním úrokové sazby začala ECB a ČNB následovala tento krok přibližně o sedm měsíců později. Uvolněnější monetární politika v eurozóně se na Slovensku projevila v příznivějších zápůjčních sazbách, což se projevilo mírně rychlejší dynamikou

úvěrů a celkovým oživením finančního sektoru. Jak uvádí (Dědek, 2011) Studie Evropské komise ECFIN v závěru shrnuje, že slovenská ekonomika nebyla poškozena ztrátou flexibility nominálního kurzu vůči euru. Naopak slovenský finanční sektor získal členstvím v eurozóně účinný štít proti turbulencím během nedávné krize z důvodu stabilní a rozhodné monetární politiky ECB.

Slovenská vláda v reakci na ekonomickou krizi přijala několik desítek protikrizových opatření. Tyto opatření byly rozděleny do několika logických rámců, tzv. balíčků. Z nejdůležitějších to byly balíček na podporu a udržení zaměstnanosti, balíček daňových zákonů, balíček na podporu exportu a balíček na podporu automobilového průmyslu, jehož součástí bylo tzv. „šrotovné“. V podstatě se jednalo o peněžní dotace vyplácené majitelům starších aut, kteří se rozhodnou své staré auto nechat zlikvidovat a pořídit si místo něj automobil nový. Hlavní myšlenkou celého projektu bylo podpořit výrobu automobilových závodů, kterých se na území Slovenska nachází hned několik (VW v Bratislavě, PSA v Trnavě, KIA v Žilině). A sekundárním efektem mělo být omlazení vozového parku slovenských občanů. O „šrotovné“ byl vysoký zájem a vládou vyčleněné prostředky se rychle vyčerpaly. Ukázalo se, že limit stáří aut pro sešrotování (nejméně 10-ti leté vozy) byl nastaven zřejmě až příliš nízko a výhod tohoto programu využívali i lidé s ještě dobře udržovanými a zachovalými 10-ti letými aut. Dalším problémem bylo, že se ve slovenských automobilových závodech neprojevovalo tak razantní zvýšení poptávky po nových vozech jako například v Mladé Boleslavi, kde se vyrábí Škoda. Úspěch „šrotovného“ se proto na Slovensku považuje za diskutabilní.

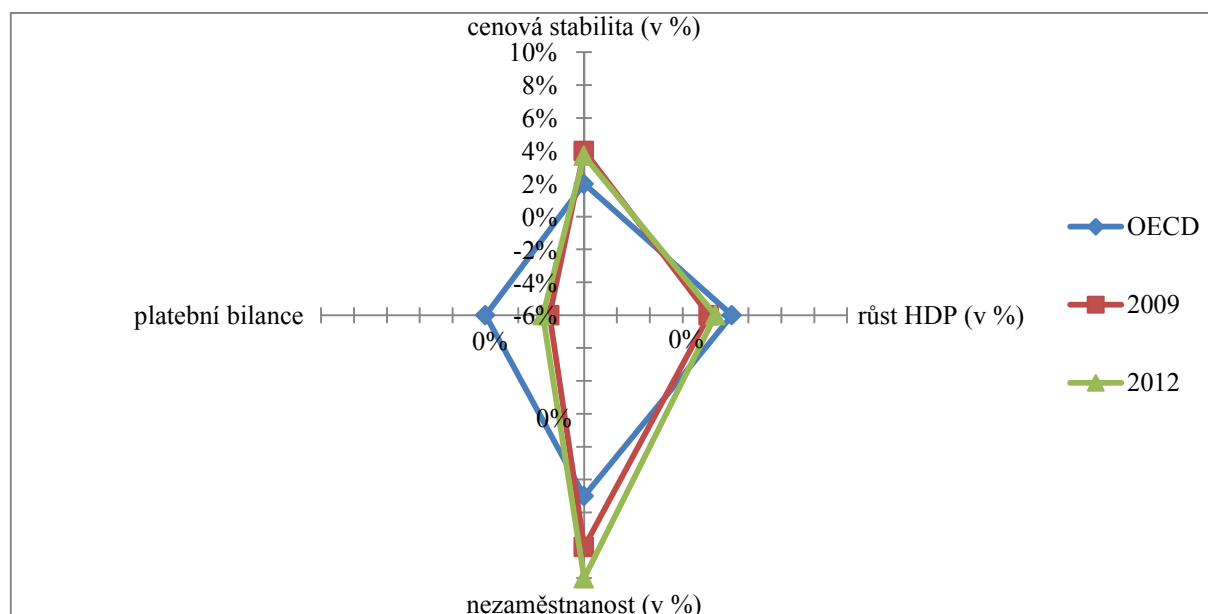
4.4 *Polská republika*

Polsko je největším středoevropským státem s rozlohou 312 679 km². Počet obyvatel se pohybuje okolo 38,511 milionu (2011). Logicky je tak považováno za nejvlivnějšího člena Visegrádské skupiny. Polsko má společnou hranici s Německem, Českem, Slovenskem, Litvou, Ruskem, Běloruskem a Ukrajinou. Ze severu má přístup k Baltskému moři. V souvislosti s ekonomickou krizí v Polsku je třeba zmínit jednu smutnou událost, která se přímo netýká ekonomiky, nicméně to ovlivnilo téměř veškerý chod v této zemi. Je to tragický pád letadla u Smolensku v roce 2010, na jehož palubě se nacházel polský prezident a další vrcholní činitelé polské vlády.

Hovoří-li se o ekonomické krizi v Polsku, je třeba poznamenat, že je to zcela jiná situace než ve většině evropských zemí. Pokles HDP Polsko zaznamenalo pouze ve 4. čtvrtletí

roku 2008. Ve 2. čtvrtletí roku 2009 se již tamní národní hospodářství nacházelo zpět na úrovni před krizí. Velký podíl na to má i ta skutečnost, že polská ekonomika není tak otevřená a tím pádem není tak výrazně vystavená vnějším vlivům, jako tomu je u ostatních zemí V4. Situace na trhu práce byla v období krize stabilizovaná a nedošlo k žádnému výraznému výkyvu.

Obr. 4.12 Srovnání magických čtyřúhelníků Polska v letech 2009 a 2012



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Podle obr. 4.12 mělo Polsko výrazně pasivní platební bilanci v obou znázorněných letech. Dále data z Polské ekonomiky neodpovídají ideálu podle OECD v oblasti nezaměstnanosti, která je výrazně nad doporučenými 5 %. V případě, že se ale tyto hodnoty nezaměstnanosti porovnávají se staršími daty z let 2002 až 2004, lze zjistit snížení nezaměstnanosti zhruba o 10 procentních bodů. Vyšší nezaměstnanost je tak do jisté míry jedním z dlouhodobých rysů polské ekonomiky, který se v období krize dařilo částečně eliminovat.

Tab. 4.5 Podíl ekonomických odvětví na HDP Polska v letech 2007 až 2010 (v %)

rok	zemědělství, lesnictví a rybolov	průmysl	stavebnictví	služby
2007	4%	23%	8%	64%
2008	4%	25%	7%	64%
2009	3%	20%	7%	58%

2010	3%	24%	6%	53%
------	----	-----	----	-----

Zdroj: údaje ČNB, vlastní zpracování

Již na první pohled lze v předchozí tabulce (tab. 4.5) vidět, že Polsko není zemí orientovanou na průmysl v takové míře, jako je tomu u České republiky a Slovenska. Průmysl zaznamenal pokles o 5 p. b. v roce 2009, avšak hned následující rok vzrostl o 4 p. b. Vysoký útlum v Polsku vykazoval sektor služeb, konkrétně se nejvíce propadlo finanční zprostředkovatelství, společně s realitním sektorem.

4.4.1 Specifické rysy polské ekonomiky v době krize

Jak již bylo zmíněno výše, Polská ekonomika se ve srovnání s ostatními zeměmi v Evropě ekonomické krizi v podstatě vyhnula. Jedním z důvodů proč tomu tak bylo, je menší závislost na zahraničním obchodu, než u jiných zemí. K poklesu exportu samozřejmě došlo, nicméně byl tento pokles vyvážen spotřebou polských domácností a firem. Je to vcelku ojedinělý jev, kdy v záplavě zpráv o přicházející ekonomické krizi a řadě neoptimistických prognóz, domácnosti nezačínají šetřit a odkládat svou spotřebu a neoslabí tak domácí poptávku. V letech 2008 až 2012 si Polsko udrželo průměrný růst spotřeby domácností 2,8 %.

Dalším faktorem, který výrazně Polsku pomohl, byly kroky polské národní (centrální) banky. Po jejích intervencích polský zlotý devalvoval až o 31 % své hodnoty vůči euru, přičemž ještě v srpnu 2008 bylo 1 euro = 3,20 zlotých a v únoru již bylo 1 euro = 4,93 zlotých. Došlo tak ke zlevnění polských výrobků, potažmo polské pracovní síly vůči zahraniční konkurenci, což znovu nastartovalo polský export. Zde se tedy možnost flexibilně upravovat kurz vlastní měny ukázala v konečném důsledku jako výhoda.

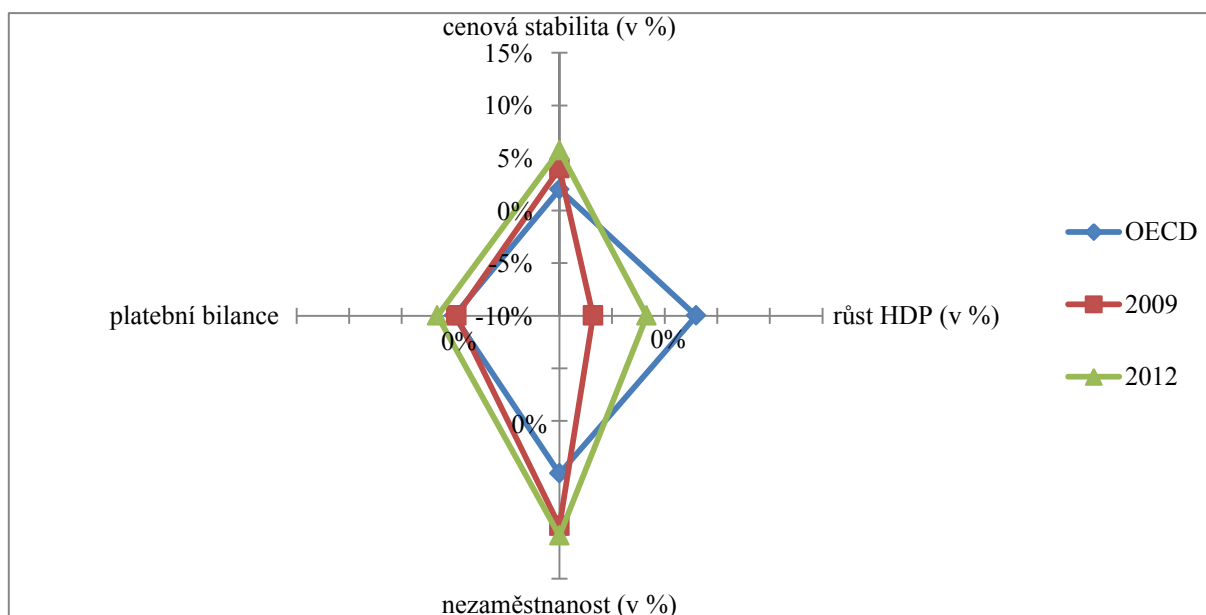
Míra nezaměstnanost se začala mírně zvyšovat až v roce 2010, kdy vystoupala na 10,1 %. Důvodem proč tomu tak bylo, je mj. to, že velké množství Poláků žije mimo polské území v zahraničí. Dopady globální ekonomické krize na pracovní trhy mnoha evropských zemí byly výrazné a mnoho Poláků, kteří pracovali v zahraničí, často na nižších pozicích, náhle přišlo o stabilní pracovní místo. Mnoho se jich tak začalo vracet zpět do své vlasti. Ačkoliv se zvýšila nezaměstnanost, jednalo se o pozitivní proces, protože tyto přicházející lidé byli převážně mladí, podnikaví a se zkušenostmi ze Západní Evropy.

4.5 Maďarská republika

Maďarsko leží v jihovýchodní části střední Evropy a ze zemí V4 sousedí pouze se Slovenskem. Dalšími sousedy jsou Rakousko, Slovinsko, Chorvatsko, Srbsko, Rumunsko a Ukrajina. Rozlohou je 93 028 km² je po Polsku druhou největší zemí V4. Na třetím místě je pak počtem obyvatel, který byl v roce 2013 přibližně 9,906 milionu. V současnosti (2014) se ve spojitosti s Maďarskem často hovoří jako o jediné zemi EU, kde je na vzestupu částečně autoritářský režim, což je v unii založené na demokratických principech velice ožehavé téma.

Celosvětová ekonomická krize zasáhla Maďarsko již v říjnu 2008 a to ze všech zemích V4 nejtvrději. Problémem, který bude rozebírán níže, bylo vysoké vnitřní i zahraniční zadlužení. Snížení ratingu země vedlo mnoho zahraničních investorů k rozhodnutí opustit maďarský trh. Snížení také vyvolalo pozdvižení na finančních trzích, když požadované úroky ze státních dluhopisů rostly rychlým tempem. Úroky z desetiletých dluhopisů se dostaly na úroveň 11 %, což nebezpečně zvýšilo náklady na dluhy nově a na refinancování starších dluhů. Maďarsko se tak ještě v roce 2008 ocitlo na pokraji bankrotu, který odvrátila až půjčka Mezinárodního měnového fondu ve výši 25,1 miliard dolarů. V následujícím grafu magických čtyřúhelníků (obr. 4.13), lze vidět situaci Maďarska z hlediska hlavních cílů hospodářské politiky v krizovém i po krizovém období.

Obr. 4.13 Srovnání magických čtyřúhelníků Maďarska v letech 2009 a 2012



Zdroj: eurostat.com, vlastní zpracování

Doporučené cíle hospodářské politiky nebyly plněny v obou srovnávaných letech především v oblasti růstu HDP, které nabývalo v roce 2009 i v roce 2012 záporných hodnot. Dále pak v oblasti nezaměstnanosti, která se pohybovala okolo 10 % hranice.

Odvětvovou strukturou řadíme Maďarsko v rámci V4 po bok Polska, které taky není orientováno na průmysl do takové míry jako Česko a Slovensko. V následující tabulce (tab. 3.6) lze vidět vysoký propad ve podílu služeb na HDP v roce 2009 o 9 p. b. Ve velké krizi se ocitlo i stavebnictví v roce 2010, kde pokles činil 4 p. b. a stavebnictví se v tomto roce podílelo na celkovém HDP Maďarska pouze 3 %.

Tab. 4.6 Podíl ekonomických odvětví na HDP Maďarska v letech 2007 až 2010 (v %)

rok	zemědělství, lesnictví a rybolov	průmysl	stavebnictví	služby
2007	4%	25%	8%	66%
2008	4%	25%	7%	66%
2009	3%	21%	7%	57%
2010	3%	23%	3%	56%

Zdroj: údaje čnb, vlastní zpracování

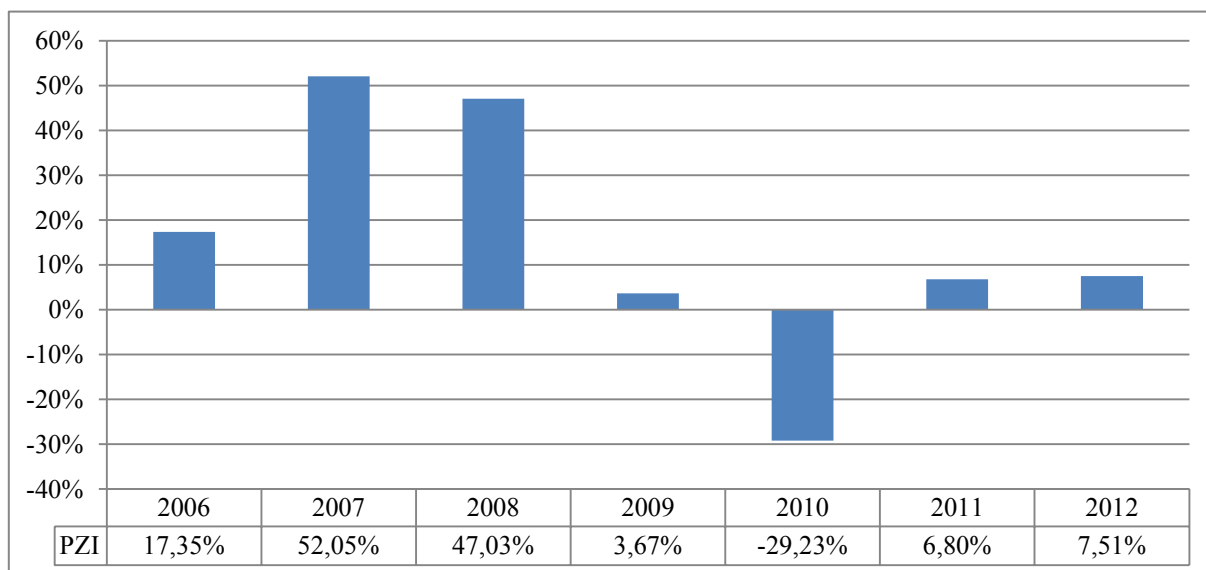
4.5.1 Specifické rysy maďarské ekonomiky v době krize

Maďarsko je ze zemí V4 nejzadluženějším státem v poměru veřejného dluhu k HDP. Zadlužení se v krizových letech pohybovalo okolo hranice 80 %. Tato skutečnost společně s velice negativními prognózami ekonomického růstu, vyvolaly obavy z pádu Maďarska do dluhové pasti. Tato situace sice zatím nenastala, ale nedůvěra investorů Maďarskou ekonomiku značně poškodila. Podobně problematická byla i situace domácností. Tentokrát ne z pohledu výše dluhu, ale z hlediska častého zadlužení v cizích měnách. Maďarská národní banka uvádí, že to v krizových letech bylo až 80 % všech soukromých úvěrů. To spolu s výrazným oslabením forintu v roce 2008, který zaznamenal 24 % pokles vůči euru, vytvořilo pro řadu domácností existenční past. Mnoho obyvatel například bylo zatíženo hypotékami ve švýcarských francích. Mzdy přitom pobírali ve stále slabších forintech, z toho důvodu náhle byli nuceni splácet i o desítky procent vyšší částky.

Dalším důležitým charakteristickým rysem maďarské ekonomiky byla relativně velká oblíbenost u zahraničních investorů. V době před krizí země zažívala značný příliv PZI zejména pro svou výhodnou geografickou polohu, relativně levnou a kvalifikovanou pracovní

sílu, nízké daně a dobře fungující systém investičních pobídek. Následující graf (obr. 4.14) ukazuje příliv (v roce 2010 odliv) přímých zahraničních investic do maďarské ekonomiky v předkrizové i krizové době.

Obr. 4.14 Příliv PZI do maďarské ekonomiky (v % HDP)



Zdroj: údaje tradingeconomics.com, vlastní zpracování

4.6 Shrnutí

Země Visegrádské skupiny (Česká republika, Maďarsko, Polsko a Slovensko) tvoří pouze volné uskupení na bázi konzultací. Smyslem V4 je především snaha o to, více sjednotit svou zahraniční politiku na evropské i mimoevropské úrovni pro posílení významu středoevropského regionu. Při analýze průběhu a dopadů velké finanční a hospodářské krize v jednotlivých zemích Visegrádské skupiny, tato práce vychází především z porovnávání makroekonomických ukazatelů mezi jednotlivými členy V4. Polsko mělo nejvyšší a nejstabilnější tempo růstu HDP, naopak nejvyšší roční pokles růstu HDP, až o hrozivých minus 6,8 % (2009) zažívalo Maďarsko. V období krize byla nejvyšší míra inflace v Maďarsku. Největší mírou nezaměstnanosti (okolo 14 %) disponovalo Slovensko, naopak téměř o polovinu nižší míru nezaměstnanosti vykazovala Česká republika. Úroveň veřejného dluhu byla nejvyšší v Maďarsku, kde dosahovala hodnot nad 80 % HDP, zhruba poloviční veřejný dluh v poměru k HDP měli Česká republika a Slovensko. Z předchozího výčtu několika makroekonomických ukazatelů, lze vidět, že dopady ekonomické krize na jednotlivé země se značně lišily. Nejhorší situace byla v Maďarsku, kde vzhledem k obavám ze stavu veřejných financí a politickým vlivům, zemi opouštěli strategicky významní zahraniční investoři. Naopak zemí krizí téměř nepoznamenanou bylo Polsko, kde pokles HDP trval

pouhé jedno čtvrtletí v roce 2008. Česká republika a Slovensko si v krizi vedli relativně podobně a to i přes to, že Slovensko je členem eurozóny a používá společnou evropskou měnu – euro. Česká republika má naopak svoje platidlo – českou korunu a měnová politika je tak plně v kompetenci ČNB.

5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat průběh světové finanční a ekonomické krize u jednotlivých členů Visegrádské skupiny, vybrat specifické rysy každé ekonomiky a porovnat dopady krize mezi zeměmi Visegrádské skupiny ve vzájemných souvislostech.

Ekonomická krize ze všech zemí V4 nejdříve (říjen 2008) udeřila v Maďarsku, které se potýkalo již v předkrizové době s vysokým vnitřním i zahraničním zadlužením. To vedlo v krizovém období ke snížení ratingu země, které způsobilo nedůvěru investorů spojenou se zvyšováním požadovaných úroků z maďarských dluhopisů, což výrazně zvýšilo náklady na financování chodu státu. Maďarsko totiž dlouhodobě hospodařilo s deficitním rozpočtem a na svůj provoz si tak muselo půjčovat. Hrozící bankrot země odvrátila až půjčka od MMF. Specifickým znakem země v rámci V4 je skutečnost, že většina soukromých úvěrů maďarských obyvatel a podniků, byla vedena v zahraniční měně. Domácí forint však během krize začal mohutně oslabovat vůči stabilním měnám. Splátky úvěrů tak razantně podražily a mnoho maďarských subjektů se dostalo do platební neschopnosti.

Situace České republiky a Slovenska byla před krizí i během krize v mnoha ohledech podobná. Tyto země tvořily jeden federativní stát až do roku 1992 a od toho se odvíjí i jejich relativně podobná hospodářská politika. Makroekonomické ukazatele se s výjimkou téměř dvojnásobné míry nezaměstnanosti Slovenska, obdivuhodně podobají. Slovensko v období krize zažilo lehce prudší hospodářský propad, nicméně zde také došlo k rychlejšímu oživení než v případě ČR. Nejedná se však o nijak významné vzájemné difference v ekonomickém vývoji. To je o to pozoruhodnější, že Slovensko bylo jako jediná ze zemí V4 v období krize členem eurozóny a využívalo tak společnou měnu - euro. To mj. znamená, že delegovalo tvorbu monetární politiky na ECB. V analýze případové studie Evropské komise (ECFIN economic brief, 2014) zabývající se divergencí kurzových režimů a jejich vlivu na reálnou výkonost ekonomiky, se došlo k závěru, že slovenská ekonomika nebyla poškozena ztrátou flexibility nominálního kurzu vůči euru. Spíše naopak získal slovenský finanční sektor větší důvěryhodnost investorů kvůli stabilní a dobře čitelné politice ECB. Společným rysem obou sousedících ekonomik je jejich výraznější orientace na průmyslovou výrobu, která se během krize výrazně utlumila.

Polsko jakožto největší a nejvýznamnější země Visegrádské skupiny krizi jako by sledovalo jen zpozďálí, nadneseně řečeno. Polská ekonomika jako jediná v EU nevykázala

záporné průměrné roční tempo růstu reálného HDP. Jedním z důvodů je i poměrně nízká otevřenost ekonomiky a vysoké zaměření na domácí spotřebu, která substituovala příjmy klesajícího polského vývozu. Polská národní banka navíc stimulovala zahraniční poptávku výraznou devalvaci polského zlotého. Polské výrobky se tak staly oproti zahraniční konkurenci levnějšími a export tak začal během krize opět růst. Specifickým znakem polské ekonomiky je mírné zvyšování míry nezaměstnanosti od roku 2010 z jiného důvodu, než jsou problémy domácího hospodářství. Mnoho polských občanů, žije a pracuje mimo hranice své země a během krize často přišli o zaměstnání nebo již pro ně jen nebylo výhodné zůstat v zahraničí a houfně se vraceli zpět do Polska.

Obecně lze říci, na základě porovnání této skupiny zemí, že ekonomickou krizí lépe prospěla země s méně otevřenou ekonomikou – Polsko, než malé proexportní ekonomiky Česka, Slovenska a Maďarska, ve kterých se krize odvíjela v závislosti na zahraniční poptávce. Vývoz těchto zemí je navíc z velké části směřován do západní Evropy, která byla poměrně silně zasažena ekonomickou krizí. Zde by byla vhodná vyšší míra diverzifikace zahraničního obchodu s větším zaměřením na rostoucí trhy, jako jsou například Čína, Indie nebo některé státy Jižní Ameriky.

Na případu Maďarska lze dobře poukázat na tu skutečnost, že aplikace fiskální přísnosti či politika „austerit“ je velice důležitá, pokud samozřejmě není aplikována v takové míře, kdy ekonomiku příliš přibrzdí. Maďarsko se kvůli špatnému stavu veřejných financí dostalo do situace, kdy se o něm začalo hovořit jako o zemi, která se brzy dostane do dluhové spirály, stejně jako se to před ní stalo Řecku. Je proto velice pozitivní, že Evropská unie se po období, kdy státům hospodářské cíle pouze doporučovala, rozhodla činit kroky k jejich opravdovému dodržování a nezodpovědnou hospodářskou politiku usměrňovat, třeba i pomocí sankcí. K těm by však v budoucnu nemělo příliš často docházet, vzhledem k dohledu již ve fázi vytváření jednotlivých státních rozpočtů v rámci tzv. Evropského semestru. Stejně tak pozitivním krokem je vytvoření stálého záchranného mechanismu ESM, který bude členským zemím pomáhat v případě finančních problémů. Tento stabilizační mechanismus v sobě nese jistou známku pragmatismu – i přes všechny regulace hlídající hospodářskou stabilitu členských zemí je dobré mít finanční záchrannou rezervu. Existuje-li totiž nějaké univerzální poučení z velkého množství finančních a ekonomických krizí, kterým kdy ekonomika čelila, je to, že krize vždy přijde odjinud, než ji regulace mírně poučená minulou krizí čeká.

Seznam použité literatury

Odborné knihy

CIHELKOVÁ, Eva a kol. *Evropská ekonomická integrace: procesy, politiky, governance*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2011, 336 s. ISBN 978-80-245-1835-0.

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2008, xx, 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

JUREČKA, Václav a kol. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 336 s. ISBN 978-80-247-3258-9.

KLVAČOVÁ, Eva a kol. *Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2009, 104 s. ISBN 978-80-7431-012-6.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5.

KOZÁK, Kryštof, Tomáš WEISS a Helena SCHULZOVÁ. *Dopady krize v euroatlantickém prostoru*. 1. vyd. Praha: Dokořán, 2012, 295 p. Edice Bod. ISBN 80-736-3444-9.

KRAFT, Jiří. *Východiska z krize: cesty zmírnění negativních efektů hospodářské krize v ČR : monografie*. Vyd. 1. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011, 132 s. ISBN 978-80-7372-787-1.

KRUGMAN, Paul. *End This Depression Now!* New York: W.W. Norton, 2012. 259 s. ISBN 978-0-393-08877-9

KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. Vyd. 1. Praha: Vyšehrad, 2009, 168 s. ISBN 978-80-7021-984-3.

LUKÁŠEK, Libor. *Visegrádská skupina a její vývoj v letech 1991-2004*. Vyd. 1. Praha: Karolinum, 2010, 168 s. ISBN 978-802-4618-593.

SMILEY, Gene. *Nový pohled na velkou hospodářskou krizi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, xi, 180 s. ISBN 978-808-6389-578.

ŠVIHLÍKOVÁ, Ilona. *Globalizace a krize: souvislosti a scénáře*. Všeň: Grimmus, 2010, 296 s. ISBN 978-80-87461-01-3.

Elektronické dokumenty

BORDO, Michael. *Gold Standard* [online]. 2008 [cit. 2014-04-07]. Dostupné z:

<http://www.econlib.org/library/Enc/GoldStandard.html>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou* [online]. 2011 [cit. 2014-01-07]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2011.pdf

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Česká republika v mezinárodním srovnání 2013* [online]. 2013 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z:

http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/kapitola/1607-13-r_2013-8

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky* [online]. 2011 [cit. 2014-4-22]. Dostupné z: http://www.apic-ak.cz/data_ak/11/k/Stat/DopadyKrizCR.pdf

DĚDEK, Oldřich. *Význam kurzu v době krize: česko-slovenské srovnání* [online]. 2011 [cit. 2014-04-25]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2011/vyznam-kurzu-v-dobe-krize-cesko-slovensk-1770>

EUROSTAT. *Database* [online]. [cit. 2014-01-07]. Dostupné z:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/education/data/database>

FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Open Market Operations* [online]. [cit. 2014-04-07].

Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>

JEVČÁK, Anton. *ECFIN Economic Brief* [online]. 2011 [cit. 2014-04-26]. Dostupné z:

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_briefs/2011/pdf/ecobrief_14_may2011_en.pdf

MISHKIN, Frederic. *Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries* [online]. 2000 [cit. 2014-04-08]. Dostupné z:

<http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-2683>

YAHOO! FINANCE. *NASDAQ Composite* [online]. [cit. 2014-04-07]. Dostupné z:

<http://finance.yahoo.com/echarts?s=^IXIC#symbol=%5Eixic;range=19970101,20021230;compare=;indicator=volume;charttype=line;crosshair=on;ohlcvalues=0;logscale=on;source=;>

ZEMÁNEK, Josef. *Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky* [online]. 2008 [cit. 2014-04-21]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>

Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
EFSF	Evropský nástroj finanční stability
EFSM	Evropský mechanismus finanční stabilizace
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
EU	Evropská unie
EUR	měnová jednotka euro
FED	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
IT	informační technologie
MMF	Mezinárodní měnový fond
NRA	Úřad národní obnovy
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PIGS	Portugalsko, Itálie, Řecko, Španělsko
PIIGS	Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko, Španělsko
PZI	přímé zahraniční investice
TMT	technologie, media, telekomunikace
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
V4	Visegrádská čtyřka (skupina)

Seznam grafů

OBR. 2.1 DOW JONESŮV INDEX V LETECH 1929 - 1932	11
OBR. 2.2 INDEX NASDAQ COMPOSITE V LETECH 1997 AŽ 2002.....	20
OBR. 3.1 VÝVOJ ZÁKLADNÍ ÚROKOVÉ SAZBY FED V LETECH 2001 AŽ 2008 (v %)	23
OBR. 3.2 MEZIROČNÍ RŮST HDP V LETECH 2006 AŽ 2013 (v %)	27
OBR. 3.3 MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI V LETECH 2006 AŽ 2013 (v %)	27
OBR. 3.4 VEŘEJNÝ DLUH VE VYBRANÝCH ZEMÍCH V LETECH 2006 AŽ 2013 (v % HDP)	30
OBR. 3.5 VEŘEJNÝ DLUH PIIGS V ROCE 2011 (v % HDP)	33
OBR. 3.6 NEZAMĚSTNANOST PIIGS V ROCE 2011 (v %)	33
OBR. 4.1 TEMPO RŮSTU REÁLNÉHO HDP VE STÁTECH V4 V LETECH 2006 AŽ 2013 (v %).....	42
OBR. 4.2 PRŮMĚRNÁ MEZIROČNÍ MÍRA INFLACE VE STÁTECH V4 V LETECH 2006 AŽ 2013 (v %).....	43
OBR. 4.3 MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI VE STÁTECH V4 V LETECH 2006 AŽ 2013 (v %)	44
OBR. 4.4 VÝVOZ ZE STÁTŮ V4 DO EU V LETECH 2006 AŽ 2012 (v MLD. EUR)	44
OBR. 4.5 DOVOZ DO STÁTŮ V4 Z EU V LETECH 2006 AŽ 2012 (v MLD. EUR)	45
OBR. 4.6 PŘÍLIV PZI DO STÁTŮ V4 V LETECH 2006 AŽ 2012 (v % HDP)	45
OBR. 4.7 VEŘEJNÝ DLUH VE STÁTECH V4 V LETECH 2006 AŽ 2013 (v % HDP).....	46
OBR. 4.8 SROVNÁNÍ MAGICKÝCH ČTYŘÚHELNÍKŮ ČR V LETECH 2009 A 2012.....	48
OBR. 4.9 PODÍL VÝVOZU NA HDP ČR V LETECH 2007 AŽ 2010 (v %).....	49
OBR. 4.10 SROVNÁNÍ MAGICKÝCH ČTYŘÚHELNÍKŮ SLOVENSKA V LETECH 2009 A 2012	51
OBR. 4.11 SROVNÁNÍ PRŮMĚRNÉ ZÁKLADNÍ ÚROKOVÉ SAZBY ECB A ČNB V LETECH 2008 AŽ 2010	52
OBR. 4.12 SROVNÁNÍ MAGICKÝCH ČTYŘÚHELNÍKŮ POLSKA V LETECH 2009 A 2012	54
OBR. 4.13 SROVNÁNÍ MAGICKÝCH ČTYŘÚHELNÍKŮ MAĎARSKA V LETECH 2009 A 2012	56
OBR. 4.14 PŘÍLIV PZI DO MAĎARSKÉ EKONOMIKY (v % HDP)	58

Seznam tabulek

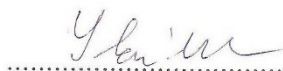
TAB. 2.1 VÝVOJ MÍRY NEZAMĚŠTNANOSTI V USA V LETECH 1926-1932 (v %)	12
TAB. 3.1 NEJVĚTŠÍ AMERICKÉ BANKY V LETECH 2006 A 2009 (PODLE TRŽNÍ KAPITALIZACE V MIL. USD)	24
TAB. 3.2 ROZDĚLENÍ HLAVNÍCH PŘÍČIN VELKÉ FINANČNÍ KRIZE	25
TAB. 3.3 RŮST REÁLNÉHO HDP V ZEMÍCH EU V LETECH 2007 AŽ 2009 (v %)	30
TAB. 4.1 SROVNÁNÍ ZEMÍ V4 A EU V ROCE 2012	42
TAB. 4.2 PLNĚNÍ CÍLŮ STRATEGIE EVROPA 2020 V ZEMÍCH V4	46
TAB. 4.3 PODÍL EKONOMICKÝCH ODVĚTVÍ NA HDP ČR V LETECH 2007 AŽ 2010 (v %)	49
TAB. 4.4 PODÍL EKONOMICKÝCH ODVĚTVÍ NA HDP SLOVENSKA V LETECH 2007 AŽ 2010 (v %)	51
TAB. 4.5 PODÍL EKONOMICKÝCH ODVĚTVÍ NA HDP POLSKA V LETECH 2007 AŽ 2010 (v %)	54
TAB. 4.6 PODÍL EKONOMICKÝCH ODVĚTVÍ NA HDP MAĎARSKA V LETECH 2007 AŽ 2010 (v %)	57

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 8. května 2014



Adam Skácelík